

**ANALISIS PERBANDINGAN HARGA SAHAM, LIKUIDITAS
SAHAM, DAN *RETURN SAHAM* SEBELUM DAN SESUDAH
PERISTIWA STOCK SPLIT PADA PERUSAHAAN *GO
PUBLIC* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2010 – 2014**

**HENRY CHRISTOPHER IVAN MONTOLALU
8215108263**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
KONSENTRASI KEUANGAN
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2016**

STUDY COMPARATION OF STOCK'S PRICE, STOCK'S LIQUIDITY, STOCK'S RETURN BEFORE AND AFTER STOCK SPLIT DECISION BY THE COMPANIES THAT LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE ON 2010-2014

**HENRY CHRISTOPHER IVAN MONTOLALU
8215108263**



This Thesis Is Written As One Of The Requirements To Achieve A Bachelor Degree Of Economics

**BACHELOR DEGREE MANAGEMENT STUDY PROGRAM
FINANCE CONCENTRATION
DEPARTMENT OF MANAGEMENT
FACULTY OF ECONOMICS
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA
2016**

ABSTRAK

Henry Christopher Ivan Montolalu; 2016; Analisis Perbandingan Harga Saham, Likuiditas Saham, dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Stock Split Pada Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010- 2014.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan pada harga saham, likuiditas saham, dan *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010- 2014. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 34 perusahaan yang hanya mengeluarkan kebijakan *stock split* pada jendela penelitian selama 10 hari pengamatan, yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman *stock split*. Metode uji beda digunakan pada penelitian dengan menghitung menggunakan paired sample t- test apabila data berdistribusi normal, dan wilcoxon sign ranked test apabila data berdistribusi tidak normal. Hasil dari pengujian pada penelitian ini menunjukkan bahwa ¹⁾ada perbedaan harga saham pada saat sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*, ²⁾tidak ada perbedaan likuiditas saham pada saat sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*, dan ³⁾tidak ada perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Kata Kunci: Harga Saham, Likuiditas Saham, *Return* Saham, *Stock Split*, Uji Beda, Bursa Efek Indonesia

ABSTRACT

Henry Christopher Ivan Montolalu, 2016; Analysis Comparison of Stock's Price, Stock's Liquidity, and Stock's Return Between Before and After Stock Split in Go Public Companies which Listed at Indonesia Stock Exchange in 2010- 2014 period.

The purpose of this research was to analyze the comparison in stock's price, stock's liquidity, stock's return wether before and after a stock split on go public companies thich listed at Bursa Efek Indonesia in 2010-2014 period. Sample that has been used in this research were 34 companies which only stated a stock split decision during research window for 10 days of study, whereas 5 days before and 5 days after a company made a stock split decision. The method in this research was an event study research by calculated using paired sample t- test if the data distributed normally, and wilcoxon signed rank test if the wasn't distributed normally. The result of this research showed that ¹⁾ There is a difference in stock's price between before and after a company made a stock split decision, ²⁾ There wasn't any difference in stock's liquidity between before and after a company made a stock split decision, and ³⁾ there wasn't any difference in stock's return between before and after a company made a stock split decision.

Keywords: *Stock's Price, Stock's Liquidity, Stock's Return, Stock Split, Event Study, Indonesia Stock Exchange*

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Dedi Purwana ES, M.Bus
NIP. 19671207 199203 1 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Agung Wahyu handaru, ST, MM</u> NIP 19781127 200604 1 001	Ketua		2-2-2016
2. <u>Dr. Hamidah, SE, M.Si</u> NIP 19560321 198603 1 002	Sekretaris		27-1-2016
3. <u>Dr. Suherman, SE, M.Si</u> NIP 1973116 200604 1 001	Penguji Ahli		25-1-2016
4. <u>Dra. Umi Mardiyati, M.Si</u> NIP 19570221 198503 2 002	Pembimbing I		2-2-2016
5. <u>Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si</u> NIP 19720506 200604 1 002	Pembimbing II		25-1-2016

Tanggal Lulus : 12-01-2016

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di perguruan tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai bahan acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan di dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya berani menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, dan sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Februari 2016

Yang membuat pernyataan



Henry Christopher Ivan Montolalu

8215108263

KATA PENGANTAR

Puji Syukur atas berkat, kasih, anugerah dan cinta serta penyertaan dari Tuhan Yesus Kristus yang selalu ada di dalam kehidupan penulis, yang selalu menjadi sahabat penulis serta yang selalu membimbing dan menuntun penulis dalam memulai hingga menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Perbandingan Harga Saham, Likuiditas Saham, dan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2014”** sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE.) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta .

Skripsi ini merupakan hasil kerja keras dari penulis yang tidak luput dari banyaknya bantuan serta dukungan dari berbagai pihak. Penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini, yaitu sebagai berikut:

1. Orang tua penulis, Tessalia Estherina Montolalu yang telah membesarkan penulis hampir seorang diri, yang tiada henti, memberikan kasih sayang, cinta, doa dan dukungan kepada penulis dan alm. Drs. Panjahatan Hasibuan yang telah memberikan dukungan moril, materiil, serta contoh yang positif kepada penulis, dan juga telah menjadi sosok bapak yang selama ini penulis dambakan dalam kehidupan penulis.
2. Adik penulis, Aris Ashil Hasibuan, yang selalu membawa keceriaan sebagai semangat penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, dan saudara- saudara

penulis yang selalu memberikan motivasi dalam penulisan skripsi ini, Bpk. Heru Tumbelaka, SH., Ibu. Lita Tumbelaka, SH., Sdr. Andrew Steven Raymond Tumbelaka, SH., dan Hannoch Montolalu.

3. Oma dan Opa penulis, Oma Berta Esther Flora (Ola) Montolalu dan alm. Opa Albert Montolalu yang selalu memberikan doa yang tiada hentinya bagi penulis dalam setiap jenjang pendidikan.
4. Bapak Drs. Dedi Purwana, E.S., M.Bus, selaku Dekan Fakultas Ekonomi.
5. Dra. Umi Mardiyati, M.Si, selaku Ketua Jurusan Manajemen sekaligus dosen pembimbing 1 yang telah membimbing penulis dalam proses penulisan skripsi ini dengan penuh kesabaran.
6. Bapak Dr. Gatot Nazir Ahmad S.Si, M.Si, selaku Dosen Pembimbing 2 sekaligus sebagai Ketua Program Studi S1 Manajemen yang telah membimbing dan memotivasi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
7. Ibu Dra. Hamidah SE.,M.Si, selaku dosen penguji yang telah memberikan saran saran berarti dalam proses penulisan skripsi ini.
8. Bapak Dr. Suherman selaku dosen penguji yang telah memberikan saran saran berarti serta motivasi bagi penulis dalam proses penyelesaian skripsi.
9. Seluruh dosen, staff, dan karyawan Manajemen Universitas Negeri Jakarta yang telah memberikan ilmu, dan dedikasi kepada penulis selama penulis menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
10. Rekan rekan S1 Manajemen angkatan 2007- 2012. Khususnya teman- teman seperjuangan penulis, Mario Ramadhan, Ananda Muhammad Khatam, Andi Adamas, Bagus Tri Pratikto, Widya Ngesti Pramono, Rizky Pramudita, Muh.

Rizal Habibi, yang selalu memberikan motivasi yang luar biasa besarnya sehingga penulis memiliki semangat serta kemauan yang tinggi untuk menyelesaikan skripsi ini.

11. dr. Nanda Permata Fajarani, yang senantiasa memberikan semangat, doa, perhatian dan kasih sayang sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
12. Rekan- rekan penulis dalam dunia *event*, Rio Dwimas, Irham Kafrawi, SE., Fajrin Akbar, S.Pd., Andi Jempol, SE., dan Irfan Firmansyah yang terus mendorong penulis tanpa henti untuk menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
13. Semua pihak yang belum disebutkan namanya satu per satu yang telah memberikan bantuan, doa, dan semangat baik secara langsung maupun tidak langsung.

Akhir kata, penulis mengucapkan terima kasih dan mohon maaf apabila ada kata- kata yang kurang berkenan. Penulisan ini tentunya tidak terlepas dari segala kekurangan baik dari segi materi maupun segi teknis penulisan. Semoga skripsi ini dapat berguna bagi seluruh pihak yang akan membacanya. Tuhan Memberkati.

Jakarta, Januari 2016

Penulis,

Henry Christopher Ivan Montolalu

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Lembar Pengesahan.....	ii
Pernyataan Orisinalitas	iii
Abstrak.....	iv
<i>Abstract</i>.....	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	ix
Daftar Tabel.....	xii
Daftar Lampiran	xiii
Daftar Gambar	xiv
Bab 1 Pendahuluan	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
Bab 2 Kajian Pustaka, Kerangka Pemikiran, dan Hipotesis	11
2.1 Kajian Pustaka.....	11
2.1.1 Pasar Modal.....	11
2.1.1.1 Jenis Pasar Modal	13
2.1.1.2 Efisiensi Pasar Modal	14
2.1.1.3 Tingkat Efisiensi Pasar Modal.....	15
2.1.2 Saham	16

2.1.2.1 Jenis- Jenis Saham	16
2.1.3 <i>Stock Split</i>	19
2.1.3.1 Teori Motivasi <i>Stock Split</i>	21
2.1.4 Harga Saham	22
2.1.5 Likuiditas Saham	24
2.1.6 <i>Abnormal Return</i> Saham	26
2.1.7 <i>Event Study</i>	29
2.2 Penelitian Terdahulu	30
2.3 Kerangka Penelitian	38
2.4 Hipotesis.....	39
Bab 3 Metodologi Penelitian	40
3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	40
3.1.1 Objek Penelitian	40
3.1.2 Periode Penelitian.....	40
3.2 Metode Penelitian	40
3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian	41
3.3.1 Harga Saham	42
3.3.2 Likuiditas Saham.....	42
3.3.3 <i>Abnormal Return</i> Saham	43
3.4 Metode Pengumpulan Data	45
3.5 Teknik Penentuan Populasi dan Sampel	46
3.6 Metode Analisis	48
3.6.1 Statistik Deskriptif	49

	3.6.2 Uji Normalitas	49
	3.6.3 Uji Beda	49
Bab 4	Hasil Penelitian dan Pembahasan.....	51
	4.1 Deskripsi Unit Analisis	51
	4.1.1 Statistik Deskriptif Harga Saham.....	51
	4.1.2 Statistik Deskriptif Likuiditas Saham	53
	4.1.3 Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i> Saham.....	54
	4.2 Hasil Penelitian	56
	4.2.1 Uji Normalitas	56
	4.2.1.1 Uji Normalitas Harga Saham.....	56
	4.2.1.2 Uji Normalitas Likuiditas Saham	57
	4.2.1.3 Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> Saham.....	58
	4.2.2 Uji Beda	58
	4.2.2.1 Uji Beda <i>Wilcoxon Sign Rank Test</i>	59
Bab 5	Kesimpulan dan Saran	64
	5.1 Kesimpulan.....	64
	5.2 Saran	65

Daftar Pustaka

Lampiran

DAFTAR TABEL

Gambar	Judul	Halaman
Tabel 1.1	Nilai IHSG Periode 2010- 2014	1
Tabel 2.1	Matriks Penelitian Terdahulu	35
Tabel 3.1	Operasionalisasi Variabel	45
Tabel 3.2	Daftar Perusahaan yang Melakukan Kebijakan <i>Stock Split</i>	47
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif Harga Saham	51
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif Likuiditas Saham	53
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i>	54
Tabel 4.4	Uji Normalitas Harga Saham.....	56
Tabel 4.5	Uji Normalitas Liuiditas Saham	57
Tabel 4.6	Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i>	58
Tabel 4.7	Uji Beda Harga Saham	59
Tabel 4.8	Uji Beda Likuiditas Saham.....	61
Tabel 4.9	Uji Beda <i>Abnormal Return</i> Saham	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Judul	Halaman
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran	39

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data Seluruh Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i>
Lampiran 2	Data Penelitian Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i>
Lampiran 3	Data Harga Saham
Lampiran 4	Data <i>Bid- Ask</i>
Lampiran 5	Data Hasil <i>Spread</i> Saham
Lampiran 6	Data IHSG 2010- 2014
Lampiran 7	Data Hasil <i>Actual Return</i>
Lampiran 8	Data Hasil <i>Expected Return</i>
Lampiran 9	Data Hasil <i>Abnormal Return</i>

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam 5 tahun terakhir, banyak perusahaan *go public* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia mengumumkan kebijakan pemecahan saham. Pada tahun 2010 ada 5 perusahaan, 2011 ada 10 perusahaan, 2012 ada 10 perusahaan, 2013 ada 9 perusahaan, dan ada 5 perusahaan pada 2014 yang mengumumkan kebijakan pemecahan saham. Bukti empiris ini memberikan penjelasan secara tidak langsung bahwa budaya pemecahan saham masih sering dilakukan oleh banyak perusahaan *go public* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun tahun belakangan ini. Hal ini dipacu juga dengan semakin sehatnya nilai indeks harga pasar gabungan (IHSG) yang menunjukkan peningkatan setiap tahunnya yang dapat dilihat pada tabel 4.10.

Table 1.1 Nilai IHSG periode 2010- 2014

No	Tahun	IHSG	Presentase Kenaikan
1	2010	3.703	46%
2	2011	3.821	3%
3	2012	4.316	13%
4	2013	5.000	16%
5	2014	5.226	5%

Sumber: Indonesia Capital Market Directory

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan jangka panjang dengan cara menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Tujuan seorang investor melakukan investasi saham adalah mencari keuntungan, baik yang berasal dari *capital gain* maupun dari dividen. Saham yang dipilih oleh investor adalah saham-saham yang memiliki *return* tertentu dengan risiko yang rendah atau dengan risiko tertentu *return* yang optimal. Manajemen perusahaan akan selalu berusaha agar sahamnya selalu diminati oleh investor dengan cara menaikkan *capital gain* maupun menaikkan dividen.

Perusahaan melakukan kegiatan *go public* pada dasarnya adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui keterbukaan informasi. Keterbukaan informasi yang dilakukan oleh perusahaan bertujuan agar menarik dana dari pihak eksternal sebagai salah satu sumber modal perusahaan. Informasi perusahaan yang diterbitkan menjadi kebutuhan yang mendasar bagi para investor dalam pengambilan keputusan pembelian saham yang ditawarkan oleh perusahaan *go public*. Dengan diterbitkannya informasi perusahaan secara lengkap, maka para investor dapat mempelajari nilai perusahaan tersebut sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan investor untuk akhirnya membeli atau tidak saham perusahaan tersebut.

Para investor membutuhkan suatu informasi yang dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan suatu keputusan yang berkaitan dengan pemilihan portopolio investasi mereka. Informasi tersebut dapat mengurangi tingkat ketidakpastian yang terjadi, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan

sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai (Mawartiningsih dan Trisnawati).¹ Informasi memegang peranan penting dalam transaksi perdagangan di pasar modal yang dapat diperoleh investor melalui publikasi maupun diperoleh secara personal.

Pada praktiknya, harga sebuah saham yang ditawarkan oleh perusahaan dalam pasar modal menjadi daya tarik pertama bagi para investor. Menurut Indarti dan Purba, harga saham suatu perusahaan di pasar akan mempengaruhi permintaan dan penawaran, sesuai dengan kaidah ekonomi mengenai hukum permintaan dan penawaran.² Dimana jika harga saham rendah maka permintaan akan meningkat, sebaliknya jika harga saham tinggi maka permintaan akan berkurang. Sementara itu Labibah dan Dwimulyani berpendapat bahwa harga saham merupakan cerminan dari kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba pada kurun waktu tertentu sehingga perusahaan diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham di masa yang akan datang.³

Dengan harga saham yang tinggi tentunya para calon investor kecil akan kesulitan untuk ikut berpartisipasi dalam perdagangan saham tersebut, sehingga perusahaan *go public* selaku emiten akan berusaha mempertahankan harga sahamnya untuk tetap di rentang harga yang masih terjangkau oleh calon investor dari berbagai kalangan. Oleh sebab itu, perusahaan melakukan berbagai cara agar saham yang ditawarkan tetap menarik di mata para investor

¹ Piping Marwatiningsih dan Rina Trisnawati, "Perbedaan Likuiditas Saham dan Return Saham di Sekitar Pengumuman Stock Split", *DAYA SAING Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, Vol.12, No. 1, Juni 2011, p. 50

² Iin Indarti dan Desti Mulyani Purba, "Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split", *aset ISSN 1639- 928X* Vol 13 No. 1, Maret 2011, p. 58

³ Mazra Ifah Labibah dan Susi Dwimulyani, "Analisis Harga Saham, Likuiditas Saham, Earning per Share, dan Price Earnings Ratio Antara Sebelum dan Sesudah Stock Split", *e – Journal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti*, Vol. 1 No. 2, September 2014. ISSN : 2339-0823, p. 33

dari segi harga saham, salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan adalah dengan melakukan *stock split*.

Stock split merupakan salah satu alat yang digunakan oleh manajer perusahaan untuk menata kembali harga sahamnya, sehingga *stock split* merupakan alat yang penting dalam pasar modal (Riyadi dan Andrefa) sedangkan menurut Mardiyati dan Khasanah,⁴ *stock split* merupakan kebijakan para emiten (perusahaan yang *go public*) untuk meningkatkan jumlah saham beredar karena harga saham terlalu tinggi (*over-valued*). *Stock split* dikategorikan sebagai suatu peristiwa yang dapat mempengaruhi efek perusahaan atau keputusan investasi pemodal, karena menyebabkan terjadinya perubahan nilai nominal saham, nilai pasar saham, dan jumlah saham yang beredar.

Stock split merupakan *corporate action* yang sifatnya adalah kosmetik dan administratif yaitu upaya memoles saham agar tampak lebih menarik di mata investor, di mana tindakan ini hanya menyebabkan perubahan akuntansi lewat pengurangan *par value* tetapi tidak mengubah jumlah modal di neraca sehingga tidak mengubah kekayaan perusahaan (Rusliati dan Farida).⁵ Peristiwa *stock split* sangat mudah dipahami, dimana ketika perusahaan melakukan *stock split* dengan rasio 1:2 maka dapat dikatakan bahwa investor baik yang akan membeli atau sudah membeli saham perusahaan tersebut akan atau menjadi memiliki 2 lembar saham untuk setiap 1 lembar saham yang dibeli dengan

⁴ Mardiyati & Khasanah, "Studi Komparatif Harga, Likuiditas, dan Risiko Saham Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan *Stock Split* dan *Reverse Split* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004 – 2009" *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 2, No. 1, 2011), p. 75

⁵ Ellen Rusliati, "Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas dan Return Saham", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol. 12, no. 3, Desember 2010, p. 163

harga sebelum perusahaan melakukan *stock split*. Sama seperti yang dikatakan oleh Labibah & Dwimulyani, bahwa secara sekilas memang *stock split* terlihat menarik dimata investor yang mempunyai saham tersebut dimana jumlah saham yang dimiliki menjadi lebih banyak, meskipun hal itu tidak menambah porsi kepemilikan investor.⁶

Likuiditas mencerminkan laju perdagangan saham atau sejauh mana suatu saham aktif diperdagangkan. Dr. Josiah Omollo berpendapat bahwa “*the main motivation for the executives to split their stock was for improved liquidity*”, yang jika diterjemahkan adalah, motivasi utama dari pada pemegang keputusan untuk melakukan pemecahan saham adalah untuk meningkatkan tingkat likuiditas.⁷ Peristiwa *stock split* diharapkan akan memperbesar kemungkinan bertemunya harga penawaran dan harga permintaan sehingga mengakibatkan perbedaan besarnya harga penawaran dan permintaan saham (*bid-ask spread*) semakin kecil. Sehingga apabila *bid-ask spread* suatu saham lebih rendah, maka hal tersebut mengindikasikan likuiditas sahamnya meningkat (Mardiyati dan Khasanah).⁸ Dengan terjangkaunya harga saham, para investor dari berbagai kalangan dapat membeli saham tersebut sehingga menjadikan volume perdagangan saham tersebut meningkat akibat meningkatnya jumlah saham beredar yang diperdagangkan.

Volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut digemari investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan sehingga

⁶ Mazra Ifah Labibah dan Susi Dwimulyani, *op. cit*, p. 34

⁷ Dr. Josiah Omollo Aduda & Chemarum Caroline, “Market Reaction to Stock Splits”, *African Journal of Business & Management (AJBUMA)*, April 2010, p. 166

⁸ Umi Mardiyati dan Khusfatun Khasanah, *op. cit*, p. 74

likuiditas saham meningkat. Ini berhubungan erat dengan salah satu teori motivasi *stock split* yaitu *signaling theory*, dimana peristiwa *stock split*, berperan untuk memberikan sinyal positif kepada calon investor untuk menanamkan modalnya untuk saham tersebut. Seiring dengan fluktuasi harga saham yang terbentuk dari banyaknya transaksi perdagangan, mengakibatkan perbedaan antara besarnya harga penawaran dan permintaan saham (*bid-ask spread*) menjadi semakin kecil. Sehingga apabila *bid-ask spread* suatu saham lebih rendah, maka hal tersebut juga mengindikasikan likuiditas sahamnya meningkat.

Bid-ask spread dapat menjadi cerminan seberapa besar biaya yang diperlukan untuk memproses pesanan jual/beli, seberapa besar biaya kesempatan yang hilang karena kepemilikan suatu saham, dan seberapa besar biaya informasi yang harus dikeluarkan karena adanya asimetri informasi (Vintarum).⁹ Harga saham yang rendah sesudah *stock split* menyebabkan komponen biaya tersebut berkurang dan berdampak pada penurunan *bid-ask spread*. Lubis meneliti perbedaan likuiditas setelah peristiwa *stock split* menggunakan proksi *bid-ask spread* dan hasilnya menunjukkan bahwa adanya perbedaan *bid-ask spread* yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*,¹⁰ namun Mardiyati dan Khasanah dalam penelitiannya menyatakan bahwa tidak adanya perbedaan signifikan terhadap harga saham dan likuiditas saham

⁹ Danty Vintarum. "Analisis Perbedaan *Bid – ask spread* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2005 – 2010", (2011), *Jurnal Akuntansi Universitas Riau*, Hal. 2

¹⁰ Winda Sari Lubis. 2010. "Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap Perubahan Harga Saham dan Likuiditas Saham, pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan bisnis Universitas Sumatera Utara* vol 12, 2010, p. 25

setelah terjadinya peristiwa *stock split*, dengan menggunakan proksi *bid-ask spread* dalam penghitungan likuiditas saham.¹¹

Setelah peristiwa *stock split*, harga nominal sebuah saham akan menurun namun bukan berarti nilai saham tersebut juga mengalami penurunan, sebaliknya, *return* yang akan diterima oleh investor akan meningkat (Mila).¹²

Menurut Rusliati dan Farida, *return* saham merupakan imbalan keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.¹³ *Return* saham sendiri dapat berupa *return* realisasi (*actual return*), dan *return* ekspektasi (*expected return*) dimana secara garis besar *return* realisasi merupakan *return* yang benar benar diterima oleh investor, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan oleh investor untuk mereka peroleh di kemudian hari (Jogiyanto).¹⁴

Namun dalam praktiknya, saham yang didapatkan oleh investor terkadang tidak sesuai dengan perhitungan saham yang mereka harapkan, selisih perbedaan ini disebut dengan peristiwa *abnormal return*. Tentu saja *abnormal return* yang diharapkan oleh investor bersifat positif, dimana nilai *return* realisasi lebih besar jika dibandingkan *return* ekspektasi sehingga investor akan mendapatkan *capital gain* dari saham tersebut. Tingkat *abnormal return* yang tinggi akan menarik minat dari investor secara langsung.

¹¹ Mardiyati dan Khasanah. *op. cit*, p.92

¹² I Gusti Ayu Mila. "Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Volume Perdagangan Saham dan *Abnormal Return* Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2007 – 2009", e- journal Universitas Diponegoro, 2010, vol. 1, no. 2, p. 1

¹³ Ellen Rusliati dan Esti Nur Farida, *Op. cit*, p. 164

¹⁴ Jogiyanto, "Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa". *Edisi Pertama*. BPFE, Yogyakarta (2010), p. 75

Di satu sisi peristiwa *stock split* memberikan pengaruh terhadap harga, likuiditas, dan *return* namun di sisi lain peristiwa *stock split* tidak memberikan pengaruh terhadap harga, likuiditas dan *return* saham sehingga *stock split* kembali lagi dinilai sebagai kosmetika saham belaka. Berdasarkan dua pendapat yang berbeda tersebut, yang mengatakan bahwa masih terdapat kerancuan apakah peristiwa *stock split* itu sendiri dapat menimbulkan perbedaan dari harga, likuiditas, dan *return* saham sehingga peneliti mempunyai keinginan untuk kembali meneliti dampak dari peristiwa *stock split* itu sendiri.

Penelitian ini meneliti seluruh perusahaan yang *listing* di BEI khususnya yang melakukan aksi korporasi (*corporate action*) yaitu *stock split* yang melihat perbandingan harga saham, likuiditas saham dan *return* saham sebelum dan setelah peristiwa tersebut. Penelitian ini mengambil periode 2010-2014 dengan pertimbangan bahwa datanya lebih terkini sehingga hasilnya nanti dapat digunakan untuk mengetahui dampak dari peristiwa *stock split* itu sendiri terhadap harga, likuiditas, dan *return* saham untuk dijadikan bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti memutuskan untuk memberikan judul “Analisis Perbandingan Harga Saham, Likuiditas Saham, *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan *Stock split* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014”.

1.2 Rumusan Masalah

Dari penelitian-penelitian yang sebelumnya sudah dilakukan, maka dapat ditarik sebuah kesimpulan beberapa rumusan masalah dari keberagaman hasil yang menunjukkan efek perubahan harga, likuiditas, serta *return* saham baik kenaikan dan penurunan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*?
2. Apakah terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*?
3. Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk membuktikan apakah ada perbedaan harga saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014.
2. Untuk membuktikan apakah ada perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014.
3. Untuk membuktikan apakah ada perbedaan tingkat *abnormal return* saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Memberikan informasi kepada pihak perusahaan *go public* sebagai emiten mengenai dampak atau pengaruh dari kebijakan *stock split* terhadap reaksi pasar terutama mengenai perubahan harga, likuiditas, dan *return* saham, sehingga dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan di masa yang akan datang.
2. Memberikan informasi serta pengetahuan kepada investor mengenai dampak yang ditimbulkan oleh peristiwa *stock split*, sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan di masa yang akan datang.
3. Memberikan tambahan referensi bagi para peneliti selanjutnya yang berkeinginan untuk melakukan penelitian mengenai dampak dari peristiwa *stock split* terhadap berbagai macam reaksi pasar.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar dari berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk surat hutang (obligasi) maupun modal sendiri (saham) yang diterbitkan pemerintah atau perusahaan swasta (Marwatiningsih dan Trisnawati).¹⁵ Sementara itu, mengacu pada UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, yang dimaksud pasar modal adalah suatu pasar yang mempunyai kegiatan melakukan penawaran umum dan perdagangan efek yang melibatkan perusahaan publik serta lembaga yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal pada dasarnya bertujuan untuk menjembatani aliran dana dari pihak yang memiliki dana (investor), dengan pihak perusahaan yang memerlukan dana (untuk ekspansi usaha ataupun untuk memperbaiki struktur modal perusahaan).

Bursa Efek Indonesia (*dahulu Bursa Efek Jakarta*) yang disingkat BEI merupakan lembaga yang mengelola pasar modal di Indonesia. BEI menyediakan infrastruktur bagi terselenggaranya transaksi di pasar modal.

¹⁵ Piping Marwatiningsih dan Trisnawati. *Op. cit*, p. 52

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Untuk kasus pasar modal Indonesia, cakupan tujuan dan misi yang diemban pasar modal Indonesia bersifat lebih luas, sesuai dengan idealisme bangsa Indonesia yang berusaha untuk menjalankan perekonomian yang berasaskan kekeluargaan. Untuk mewujudkan tujuan tersebut ada tiga aspek mendasar yang ingin dicapai pasar modal Indonesia, yaitu:

- a) Mempercepat proses perluasan partisipasi masyarakat dalam kepemilikan saham-saham perusahaan.
- b) Pemerataan pendapatan masyarakat melalui pemilikan saham.
- c) Menggairahkan masyarakat dalam mengerahkan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif.

2.1.1.1 Jenis Pasar Modal

Dalam menjalankan fungsinya, pasar modal dibagi menjadi empat macam, yaitu:

a) Pasar Perdana

Pasar perdana merupakan penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek. Pada pasar perdana, efek dijual dengan harga emisi, sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut.

b) Pasar Sekunder

Merupakan penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder ini harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut. Naik turunnya kurs suatu efek ditentukan oleh daya tarik menarik antara permintaan dan penawaran efek tersebut. Bagi efek yang dapat memenuhi syarat *listing* dapat menjual efeknya di dalam bursa efek, sedangkan bagi efek yang tidak memenuhi syarat *listing* dapat menjual efeknya di luar bursa efek.

c) Pasar Ketiga

Pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar kedua tutup. Pasar ketiga dijalankan oleh broker yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar kedua ditutup.

d) Pasar Keempat

Pasar modal yang dilakukan diantara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi oleh broker. Pasar keempat umumnya menggunakan jaringan komunikasi untuk memperdagangkan saham dalam jumlah blok yang besar. Contoh pasar keempat ini misalnya instinet yang dimiliki oleh reteur yang menangani lebih dari satu milyar lembar saham tiap tahunnya.

2.1.1.2 Efisiensi Pasar Modal (*Efficient Market Theory*)

Pasar yang efisien adalah suatu pasar bursa dimana efek yang diperjualbelikan merefleksikan seluruh informasi yang mungkin terjadi dengan cepat serta akurat. Konsep efisiensi pasar menyatakan bahwa pemodal selalu menyertakan faktor informasi yang tersedia ke dalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga yang mereka transaksikan. Jadi harga yang berlaku di pasar telah mengandung informasi tersebut (Wijanarko & Prasentiono).¹⁶

Jika pasar efisien, maka suatu pengumuman yang tidak ekonomis maka tidak akan mengakibatkan reaksi pasar atas pengumuman peristiwa tersebut maka apabila pasar bereaksi pada pengumuman yang tidak memiliki nilai ekonomis berarti pasar tersebut belum efisien karena tidak bisa membedakan pengumuman yang berisi informasi ekonomis dengan informasi yang tidak ekonomis.

¹⁶ Iguh Wijanarko dan Prasentiono, "Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Likuiditas Saham dan Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar BEI Periode 2007 – 2011)", *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 1, No. 1, 2012. p. 2

2.1.1.3 Tingkat Efisiensi Pasar Modal

Darwanto secara teoritikal membedakan pasar modal yang efisien ke dalam tiga kategori sebagai berikut:

- a) Hipotesis Pasar Modal Bentuk Lemah (*The Weak Form Efficient Market*)

Suatu pasar dimana harga merefleksikan semua informasi harga historis. Harga saham sekarang dipengaruhi oleh harga saham masa lalu, lebih lanjut informasi masa lalu dihubungkan dengan harga saham untuk membantu menentukan harga saham sekarang.

- b) Hipotesis Pasar Modal Setengah Kuat (*Semi strong Form Efficient Market Hypotesis*)

Harga saham pada suatu pasar modal menggambarkan semua informasi yang dipublikasikan sampai ke masyarakat keuangan. Tujuannya adalah untuk meminimalkan ketidaktahuan mengenai operasi perusahaan, yang dimaksudkan untuk menjelaskan dan menggambarkan kebenaran nilai dari suatu efek yang dikeluarkan oleh suatu institusi.

- c) Hipotesis Pasar modal Bentuk Kuat (*The Strong Form Efficient Market*)

Konsep pasar efisien bentuk kuat mengandung arti bahwa semua informasi direfleksikan dalam harga saham, baik informasi yang

dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan (*non public* atau *private information*).¹⁷

2.1.2 Saham

Darmadji dkk menjelaskan bahwa saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.¹⁸ Saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas *asset* perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2.1.2.1 Jenis-Jenis Saham

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham, yaitu:

- a) Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:
 1. Saham Biasa (*common stock*), yaitu saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling junior dalam pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

¹⁷ Darwanto, *Signalling Theory “Dalam Pasar” Modal*, PMII Komfeks Artikel Bisnis dan Manajemen, Agustus 2014. Hal 21

¹⁸ Darmadji, dkk, *Pasar Modal di Indonesia*. (Jakarta; Salemba Empat. 2012), Hal. 6

2. Saham Preferen (*preferred stock*), yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

b) Dilihat dari cara peralihannya, saham dapat dibedakan atas:

1. Saham atas tunjuk (*bearer stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak ikut hadir dalam RUPS.
2. Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham dengan nama pemilik yang ditulis secara jelas dan cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

c) Ditinjau dari kinerja perdagangan, maka saham dapat dikategorikan atas:

1. Saham unggulan (*blue chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai pemimpin (*leader*) di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil, dan konsisten dalam membayar dividen.
2. Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun

sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.

3. Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai pemimpin di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu, terdapat juga *growth stock (lesser-known)*, yaitu saham dari emiten yang tidak berperan sebagai *leader* dalam industri, namun memiliki ciri *growth stock*. Umumnya, saham ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.
4. Saham Spekulatif (*speculative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi memiliki kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
5. Saham Siklikan (*cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten

seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat dan selalu dibutuhkan masyarakat, seperti rokok dan barang-barang kebutuhan sehari-hari (*consumer goods*).

2.1.3 *Stock split*

Menurut Riyadi dan Andrefa (2013) *Stock Split* adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi lebih kecil yang bertujuan agar harga saham dapat lebih rendah dan jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak,¹⁹ sedangkan Jain dan Robbani (2012) mengatakan bahwa *stock split* merupakan kebijakan perusahaan dalam memengaruhi jumlah saham yang beredar serta nilai nominal per lembar sahamnya yang mengalami penurunan.²⁰ Sementara itu, Brigham berpendapat bahwa perusahaan melakukan *stock split* untuk menurunkan harga saham suatu perusahaan.²¹ Perubahan dalam jumlah lembar saham yang beredar yang sebanding dengan perubahan nilai nominal per lembar saham tidak mengakibatkan adanya perubahan struktur modal perusahaan pada saat keputusan pemecahan saham. Kebijakan ini dilakukan dengan memecah setiap saham yang beredar misalnya menjadi dua saham baru, sehingga saham yang beredar akan menjadi dua kali lipat.

Misalnya harga sebuah saham sebelum pemecahan saham Rp.2.000 dan setelah pemecahan saham menjadi Rp.1.100 (dengan *split ratio* 1:2).

¹⁹ Selamet Riyadi dan Selvi Andrefa, *Op. Cit.* p. 6

²⁰ Ajeet Jain & Mohammad. G. Robbani, "The Effect of stock split announcements on abnormal returns during a financial crisis", *Journal of Finance and Accountancy*, 2012, p. 2

²¹ Eugene F. Brigham & Joel F. Houston. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jilid Kedua, edisi kesepuluh, terjemahan Ali Akbar. Jakarta, Salemba Empat, 2013, p. 38

Jika tidak terjadi sebelum pemecahan saham Rp.2.000 dan sesudah pemecahan saham Rp.1.100, maka pemecahan saham hanya mengubah nilai nominal atau nilai yang sudah ditetapkan dan jumlah saham yang beredar, kejadian ini tidak dicatat dalam ayat jurnal. Walaupun akun-akun tidak terpengaruh, namun rincian mengenai pemecahan saham biasanya diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Seharusnya harga yang terjadi dengan adanya pemecahan saham adalah Rp.1.000 tapi karena mekanisme pasar, harga yang terbentuk adalah Rp.1.100, maka kenaikan harga saham Rp.100 akan meningkatkan *return* bagi investor, oleh karena itu pemecahan saham akan menjadi lebih menarik.

Dengan meningkatnya jumlah saham yang beredar maka diharapkan terjadi peningkatan jumlah pemegang saham yang memiliki satu lot, dan menjadikan harga saham lebih rendah, sehingga terjangkau oleh lebih banyak investor. Mila (2010) mengatakan bahwa pemecahan saham (*stock split*) ini memberikan informasi yang mampu memberikan keyakinan tinggi tentang masa depan perusahaan.²² Pengaruh informasi terhadap harga saham menunjukkan hasil yang menyenangkan di sekitar waktu pengumuman pemecahan saham, harga saham mengalami kenaikan yang cukup tinggi, namun bukti yang diperoleh harus diinterpretasikan dengan hati-hati. Ternyata pemecahan saham yang dilakukan ini mendahului adanya peningkatan dividen kas dan laba. Pasar tampaknya menganggap pemecahan saham sebagai indikasi adanya peningkatan laba perusahaan,

²² I Gusti Ayu Mila, *Op. Cit.*, p. 11

jadi peningkatan harga saham yang terjadi bukan disebabkan oleh adanya pemecahan saham itu sendiri namun lebih disebabkan oleh informasi yang positif.

2.1.3.1 Teori Motivasi *stock split*

Secara teoritis, motivasi yang melatar belakangi perusahaan yang melakukan pemecahan saham serta dampak yang telah ditimbulkan tertuang dalam beberapa teori motivasi *stock split* antara lain:

a) *Optimal Price Range Theory*

Motivasi perusahaan untuk melakukan *stock split* adalah untuk menetapkan harga saham pada rentang harga yang dirasa tepat untuk diperdagangkan untuk investor, sehingga investor dari berbagai kalangan mampu untuk memiliki saham tersebut.

b) *Signaling Theory*

Melalui pengumuman *stock split*, dipercaya bahwa perusahaan berusaha memberikan sinyal positif kepada calon investor bahwa prestasi perusahaan emiten sedang dalam kondisi yang sangat baik. Rusliati dan Farida berpendapat bahwa ketika perusahaan berani melakukan kebijakan *stock split*, maka perusahaan tersebut percaya diri terhadap kondisi keuangan perusahaan, karena untuk melakukan kebijakan *stock split* dibutuhkan biaya yang tidak sedikit dimulai dari biaya penerbitan saham hingga biaya transaksi investor.²³ Informasi yang diberikan oleh perusahaan sebagai suatu sinyal positif haruslah

²³ Ellen Rusliati dan Esti Nur Farida, *Op. Cit.*, p. 162

mencerminkan keadaan yang sejujurnya, karena kredibilitas dari perusahaan tercermin dari seberapa akurat dan benar informasi tersebut diberikan kepada calon investor.

c) *Trading Range Theory*

Trading range theory menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham (Mila, 2011).²⁴ Ketika harga suatu saham sangat tinggi, banyak calon investor yang tidak mampu untuk membeli saham dari emiten tersebut, sehingga transaksi jual beli saham mengalami penurunan yang cukup signifikan. Dengan kurang aktifnya suatu saham untuk diperdagangkan, menyebabkan menurunnya tingkat likuiditas perusahaan tersebut.

Dengan dilakukannya *stock split*, harga saham lebih terjangkau sehingga memberikan kesempatan bagi investor dari berbagai kalangan untuk membeli saham perusahaan tersebut yang otomatis akan meningkatkan jumlah perdagangan saham sehingga akan berpengaruh secara positif terhadap kondisi tingkat likuiditas perusahaan.

2.1.4 Harga Saham

Harga saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah *listed* di bursa efek, dimana saham tersebut telah beredar (*outstanding securities*). Harga saham dapat juga didefinisikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan

²⁴ I Gusti Ayu Mila, *Op. Cit.*, p. 25

perusahaan. Harga saham penutupan (*closing price*) adalah harga yang diminta oleh penjual atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode (Untung, 2011:25).²⁵ Jadi, harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham.

Dalam hal penilaian harga saham, terdapat tiga pedoman yang dipergunakan. Pertama, bila harga pasar saham melampaui nilai intrinsik saham, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu tinggi). Oleh karena itu, saham tersebut sebaiknya dihindari atau dilakukan penjualan saham karena kondisi seperti ini pada masa yang akan datang kemungkinan besar akan terjadi koreksi pasar. Kedua, apabila harga pasar saham sama dengan nilai intrinsiknya maka harga saham tersebut dinilai wajar dan berada dalam kondisi keseimbangan. Pada kondisi demikian, sebaiknya pelaku pasar tidak melakukan transaksi pembelian maupun penjualan saham yang bersangkutan. Ketiga, apabila harga pasar saham lebih kecil dari nilai intrinsiknya maka saham tersebut dikatakan *undervalued* (harganya terlalu rendah).

Bagi para pelaku pasar, saham sebaiknya tetap dimiliki, karena besar kemungkinan dimasa yang akan datang akan terjadi lonjakan harga saham. Dengan semakin besarnya harga suatu saham secara langsung nominal harga tersebut mencerminkan keadaan perusahaan itu sendiri, yang berarti kinerja keuangan perusahaan tersebut sedang mengalami peningkatan. Saham yang sehat seperti ini pasti sangat diminati oleh investor karena

²⁵ Dr. H. Budi Untung, S.H., M.M. *Buku Cerdas Investasi*, (Penerbit Andi, 2011), p. 25

diasumsikan akan memberikan tingkat pengembalian yang besar, namun karena terlalu tingginya harga saham, tidak semua orang dari berbagai kalangan mampu untuk membeli saham tersebut.

Menurut Indarti dan Mulyani (2011), investor sangat dipengaruhi oleh pergerakan saham suatu perusahaan dan informasi yang menyebabkan perubahan harga saham tersebut.²⁶ Pada keadaan seperti inilah perusahaan akan melakukan pemecahan saham agar harga sahamnya dapat terjangkau oleh semua kalangan investor.

2.1.5 Likuiditas Saham

Likuiditas saham merupakan salah satu indikator untuk melihat pasar bereaksi terhadap suatu pengumuman (Wijanarko & Prasetyono).²⁷

Menurut Larry Harris,²⁸ dalam mengukur likuiditas keuangan, terdapat 4 alat ukur yang bisa digunakan, yaitu:

A. Dimensi *Immediacy*

Dimensi yang mengukur seberapa cepat pelaku pasar dapat mentransaksikan dalam aset itu. Jika pelaku pasar dapat melakukannya dengan segera, setiap kali mereka menginginkannya, maka dapat dikatakan aset tersebut likuid.

²⁶ Iin Indarti dan Desti Mulyani BR. Purba, *Op. cit.*, p.58

²⁷ Iguh Wijanarko & Prasetyono, *Op. Cit.*, p. 3

²⁸ Larry Harris, *Trading & Exchange: Market Microstructure for Practitioners*. Oxford University Press. 2003., p.67

B. Dimensi *Width*

Melihat likuiditas dari biaya yang harus ditanggung dari suatu transaksi. Dalam aspek saham, dimensi *width* direpresentasikan oleh besarnya angka *bid-ask spread*.

C. Dimensi *Depth*

Untuk saham, dimensi ini merujuk kebanyakan order beli dan order jual. Semakin banyak order beli/ jual, semakin mudah kita dapat melakukan aksi jual/ beli, tanpa mempengaruhi harga, hingga semakin likuid saham itu.

D. Dimensi *Ressiliency*

Merupakan dimensi yang mengukur seberapa cepat harga aset dapat kembali ke tingkat sebelumnya, jika terjadi ketidakseimbangan aksi jual/ beli dalam jumlah besar. Jika harga suatu saham cepat kembali ke tingkat harga wajarnya seperti sebelumnya, maka saham tersebut dinyatakan likuid.

Seperti yang sudah dijelaskan diatas, likuiditas saham dapat dilihat dari besar kecilnya angka *bid-ask spread*. Untung menjelaskan bahwa *bid price* adalah harga saham yang ditawarkan oleh seorang investor publik ketika akan melakukan pembelian saham, sedangkan *ask price* adalah harga saham yang ditawarkan oleh investor untuk dijual. Semakin kecilnya angka *bid-ask spread*, maka tingkat likuiditas saham perusahaan semakin baik.²⁹ Hal

²⁹ Untung, *Op. Cit.*, p. 78

tersebut disebabkan karena harga tertinggi penawaran sebuah saham yang diberikan oleh pihak emiten (*bid*) tidak berbeda jauh dengan harga terendah penawaran sebuah saham yang dilakukan oleh pihak yang ingin membeli saham (*ask*).

Bid-ask spread terkecil yang bernilai nol (0) disebabkan oleh saham yang mempunyai harga jual tertinggi sama dengan harga beli terendahnya artinya banyak investor yang tertarik untuk bertransaksi, banyaknya investor yang tertarik akan menaikkan harga saham sehingga menaikkan likuiditas saham tersebut (Rusliati & Farida)³⁰

2.1.6 *Abnormal Return Saham*

Motivasi setiap investor menanamkan modalnya dalam suatu investasi adalah mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang optimal (Mila).³¹ *Return* sendiri adalah suatu tingkat pengembalian yang dinikmati oleh investor atas apa yang telah diinvestasikan sebelumnya. Investor dapat dikatakan mendapatkan keuntungan apabila mendapatkan *abnormal return* yang sifatnya positif atau biasa disebut *capital gain*. *Abnormal return* merupakan selisih antara *expected return* dengan *actual return*, dimana ketika tingkat *actual return* mempunyai nilai yang lebih besar dari *expected return* maka dapat dikatakan investor akan mendapatkan *capital gain*.

Dalam metode penghitungannya, *actual return* dapat dicari dengan membandingkan antara selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya, yang kemudian dibagi dengan harga saham periode

³⁰ Ellen Rusliati dan Esti Nur Farida, *Op. Cit.*, p. 167

³¹ I Gusti Ayu Mila. *Op. Cit.*, p. 15

sebelumnya. Rusliati & Farida mengatakan bahwa hasil perhitungan *actual return* yang sama dengan nol (0) menunjukkan harga hari ini sama dengan hari kemarin, artinya investor tidak mendapatkan keuntungan dari modal yang telah ditanamkannya.³²

Sementara jika hasil *actual return* positif dikarenakan harga hari ini lebih besar daripada hari kemarin dimana artinya investor memperoleh keuntungan dari modal yang ditanamkannya, dan begitupun sebaliknya, jika hasil perhitungan *actual return* negatif berarti investor mengalami kerugian dari modal yang ditanamkannya. Sementara itu untuk menghitung besarnya *expected return*, Wijanarko & Prasentiono³³ menjelaskan ada beberapa cara, yaitu:

a) *Mean-adjusted Model*

Mean-adjusted model menganggap *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan *return* realisasi sebelumnya selama *estimation period*.

$$E(R_{it}) = \frac{\sum R_{it}}{t}$$

Dimana:

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada waktu t

R_{it} = *actual return* sekuritas ke-i pada waktu t

t = *estimation periode*

³² Ellen Rusliati dan Esti Nur Farida, *Op. Cit.*, p. 168

³³ Iguh Wijanarkko dan Prasentiono, *Op. Cit.*, p. 3

b) *Market model*

Market model dalam menghitung *return* ekspektasi dilakukan dengan dua tahap yaitu, membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat di bentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*ordinary least square*) dengan persamaan :

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada waktu t

α_i = *intercept*, independen terhadap R_{mt}

β_i = *slope*, resiko sistematis, dependen terhadap R_{mt}

$$R_{mt} = \frac{(IHS_{Ht} - IHS_{Gt-1})}{IHS_{Gt-1}}$$

ε_{it} = kesalahan residual sekuritas i pada periode estimasi ke t

c) *Market adjusted model*

Market adjusted model menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Keunggulan dengan menggunakan model ini adalah tidak perlu menggunakan estimation period untuk membentuk model

estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar. Jadi *expected return* sama dengan *return* pasar pada saat itu, sementara untuk menghitung *actual return* adalah dengan mencari selisih antara harga sekarang yang dikurangi dengan harga saham hari sebelumnya. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$AR_{it} = R_{it} - ER$$

Dimana:

AR_{it} = abnormal *return* saham ke i pada hari ke t

R_{it} = *actual return* saham ke i pada hari ke t.

Dihitung dengan rumus: $R_{it} = \frac{P_{it} - P_{i(t-1)}}{P_{i(t-1)}}$

ER = *expected return* .

2.1.7 *Event study*

MacKinlay dalam Mardiyati dan Khasanah (2011) menyatakan bahwa *event study* dapat digunakan untuk mengukur dampak dari suatu kejadian atau peristiwa. Metodologi ini bisa diterapkan untuk data-data *financial* terhadap suatu kejadian seperti pengumuman *corporate action* dan untuk mengetahui dampaknya terhadap nilai perusahaan yang biasanya tercermin pada volume transaksi saham dan harga saham.³⁴

Langkah-langkah *event study* adalah sebagai berikut:

³⁴ Umi Mardiyati dan Khusfatun Khasanah, *Op. Cit.*, p 77.

- 1) Mendeskripsikan *event* yang terjadi, berupa informasi yang dibutuhkan pemegang saham.
- 2) Menyusun teori mengenai respon pasar terhadap informasi yang dijadikan *event* yang diteliti tersebut.
- 3) menentukan kriteria sampel yang akan diteliti.
- 4) Menentukan sebuah *event windows* (periode pengamatan) yang tepat, sesuai dengan *event* yang diteliti.
- 5) Melakukan eliminasi sampel yang memiliki *event* lain pada periode pengamatan.
- 6) Membandingkan keadaan sekitar sebelum dan setelah *event*.

Panjang atau lamanya periode jendela dalam studi peristiwa sangat bervariasi. Mardiyati dan Khasanah (2011) menjelaskan bahwa umumnya periode jendela berkisar 3 hari sampai 121 hari untuk data harian dan 3 bulan sampai 121 bulan untuk data bulanan.³⁵

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut adalah ringkasan penelitian yang dilakukan oleh peneliti peneliti terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini:

Penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyati dan Khusfatun Khasanah (2011) dengan judul penelitian “Studi Komparatif Harga, Likuiditas, dan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan *Stock split* dan *Reverse Split* di Bursa Efek Indonesia 2004 – 2009”. Penelitian ini meneliti total 34 perusahaan yang melakukan

³⁵ Umi Mardiyati dan Khusfatun Khasanah, *Op. Cit.*, p. 79

kebijakan *stock split* dan reverse split pada periode pengamatan yaitu tahun 2004 – 2009. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak adanya perubahan yang terjadi baik dari harga, likuiditas, dan resiko baik sebelum dan setelah peristiwa *stock split* dan reverse split kecuali pada angka *bid ask spread* (likuiditas) yang mengalami perubahan sebelum dan setelah perusahaan melakukan *reverse split*.

Penelitian lain dilakukan oleh Iguh Wijanarko dan Prasetyono dengan judul, “Analisis Pemecahan Saham (*Stock split*) Terhadap Likuiditas Saham dan Abnormal *Return* Saham (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007 – 2011). Penelitian ini meneliti sebanyak 32 perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya reaksi pasar yang cepat terhadap pengumuman *stock split* namun tidak memberikan perbedaan terhadap *abnormal return* yang diterima dan TVA sebelum dan sesudah *stock split*.

Penelitian yang dilakukan oleh Kusnia, dkk (2012) dengan judul “Analisis Volume Perdagangan Saham dan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah *Stock split* pada perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2011. Penelitian ini meneliti sebanyak 20 perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode penelitian. Metode yang dipakai adalah metode uji beda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* sama sekali tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dan *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Hanif Prakoso Islamiyahya (2011) dengan judul “Pengaruh Kebijakan *Stock split* terhadap Abnormal *Return*, Volume Perdagangan Saham, dan *Bid Ask Spread* pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia”. Ada sebanyak 10 perusahaan yang dijadikan objek penelitian ini pada rentang periode 2010 – 2012. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perubahan pada Abnormal *Return* saham dengan adanya peristiwa *stock split*, namun hal sebaliknya terjadi pada variabel volume perdagangan saham serta angka *bid ask spread* yang mengalami perubahan setelah terjadinya peristiwa *stock split*.

Penelitian mengenai *stock split* juga dilakukan oleh Danty Vintarum (2012) dengan judul “Analisis perbedaan *Bid Ask Spread* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2005 – 2010”. 35 perusahaan dijadikan sampel pada periode penelitian ini. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang terjadi pada angka *bid ask spread* serta *trading volume activity* setelah adanya peristiwa *stock split*.

Elen Rusliati dan Esti Nur Farida (2010) melakukan penelitian dengan judul “Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas dan *Return* Saham”. Ada 30 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini pada periode pengamatan dalam rentang waktu 2006 – 2008. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas saham dan *return* saham, serta *stock split*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya perbedaan likuiditas

saham dan *return* saham pada perusahaan yang melakukan aksi korporasi pemecahan saham.

Penelitian lainnya dilakukan oleh I Gusti Ayu Mila (2010) dengan judul “Analisis pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap volume perdagangan saham dan abnormal *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007 – 2009”. Jumlah perusahaan yang diteliti pada periode pengamatan ini adalah sebanyak 23 perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham serta tingkat *return* saham yang diukur menggunakan abnormal *return* saham.

Penelitian dilakukan oleh Mazra Iffah Labibah & Susi Dwimulyani (2014) mengenai pemecahan saham dengan judul penelitian “Analisis Harga Saham, Likuiditas Saham, *Earning Per Share*, dan *Price Earning Ratio* antara sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan *Stock Split*”. Jumlah perusahaan yang dijadikan *sample* penelitian ini sebanyak 89 perusahaan yang melakukan dan tidak melakukan aktifitas *stock split* serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 - 2013

Iin Indarti & Desti Mulyani (2010) juga melakukan penelitian terhadap pengaruh pemecahan saham dengan judul penelitian “Analisis perbandingan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*”. Jumlah perusahaan yang diteliti sebanyak 9 perusahaan pada tahun 2007. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham serta volume perdagangan saham setelah perusahaan melakukan pemecahan saham.

Lalu, ada juga penelitian yang dilakukan oleh Ajeet Jain & Mohammed G Robbani (2012) dengan judul “*The Effect of Stock Splits Announcement on Abnormal Return During Financial Crisis*”. Jumlah perusahaan yang diteliti pada penelitian ini sangat banyak dikarenakan rentang waktu yang diteliti sangatlah luas yaitu sebanyak 416 perusahaan. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa *abnormal returns* memberikan pengaruh yang signifikan pada saat periode krisis ekonomi di Africa.

Ni Luh Damayanti, dkk (2014) juga melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Tingkat Keuntungan (*Return*) Saham dan Likuiditas Saham (Studi Pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2013). Pada penelitian ini, ada 23 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian pada rentang waktu 2008 – 2013. Hasil Penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal returns* baik sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*, namun lain halnya dengan tingkat likuiditas saham yang menggunakan proksi *trading volume activity (TVA)* yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan baik sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

Tabel 2.1

Matriks Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti, Judul, Tahun	Sampel dan Periode Penelitian	Variabel dan Metode Analisis	Hasil
1	Umi Mardiyati dan Khusfatun Khasanah (2011) “Studi Komparatif Harga, Likuiditas, dan Risiko Saham Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan <i>Stock split</i> dan <i>Reverse Split</i> di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2009”	34 Perusahaan 2004-2009	Metode : <i>Event study</i> Variabel : 1. Harga Saham 2. Likuiditas Saham 3. Resiko Saham 4. <i>Stock split</i> 5. <i>Reverse Split</i>	1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah peristiwa <i>stock split</i> 2. Tidak terdapat perbedaan harga saham pada periode sebelum dan sesudah <i>reverse split</i> 3. Tidak terdapat perbedaan <i>spread</i> saham pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan <i>stock split</i> 4. Terdapat perbedaan <i>spread</i> saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa <i>reverse split</i> 5. Tidak terdapat perbedaan risiko saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa <i>stock split</i> 6. Tidak terdapat perbedaan risiko saham sebelum dengan sesudah peristiwa <i>reverse split</i>
2	Iguh Wijanarko (2012) “Analisis Pengaruh Pemesanan Saham (<i>Stock split</i>) Terhadap Likuiditas Saham dan <i>Return</i> Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI periode 2007 – 2011)	32 Perusahaan 2007 – 2011	Metode : <i>Event study</i> Variabel: 1. Likuiditas Saham 2. <i>Return</i> Saham 3. <i>Stock split</i>	1. Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> saham sebelum dan sesudah peristiwa <i>stock split</i> 2. Terdapat perbedaan pada TVA sebelum dan sesudah perusahaan melakukan <i>stock split</i> .
3	Kusniah, Dkk (2012) “Analisis Volume Perdagangan Saham dan <i>Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock split</i> pada Perusahaan <i>Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2007 - 2011	20 Perusahaan 2007 - 2011	Metode : <i>Event study</i> Variabel : 1. Volume perdagangan saham 2. <i>Return</i> saham	1. Secara umum <i>stock split</i> tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham 2. Secara umum <i>stock split</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
4	Hanif Prakoso Islamiyahya (2011) “Pengaruh Kebijakan <i>Stock split</i> terhadap	10 Perusahaan 2010 - 2012	Metode : <i>Event study</i> Variabel : 1. <i>Abnormal Return</i>	1. Tidak terdapat perubahan <i>Abnormal Return</i> yang signifikan pada saat sebelum dan setelah peristiwa <i>stock split</i>

	Abnormal Return, Volume Perdagangan Saham, dan <i>Bid Ask Spread</i> pada perusahaan <i>Go Public</i> yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia”		2. Volume Perdagangan 3. <i>Bid Ask Spread</i> 4. <i>Stock split</i>	2. Terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham pada saat sebelum dan sesudah peristiwa <i>stock split</i> 3. Terdapat perbedaan yang signifikan <i>bid ask spread</i> saham saat sebelum dan sesudah peristiwa <i>stock split</i>
4	Danty Vintarum (2012) “Analisis perbedaan <i>Bid Ask Spread</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i> pada perusahaan Manufaktur di BEI periode 2005 – 2010”	35 Perusahaan 2005 - 2010	Metode : <i>Event study</i> Variabel : 1. <i>Bid Ask Spread</i> 2. <i>Trading Volume Activity</i> 3. <i>Stock split</i>	1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>bid ask spread</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i> . 2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i>
5	Piping Marwatiningih & Rina Trisnawati (2011) “Perbedaan Likuiditas Saham dan <i>Return Saham</i> di Sekitar Pengumuman <i>stock split</i> ”	17 perusahaan 2006 - 2010	Metode : <i>Event study</i> Variabel: 1. <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) 2. <i>Return</i> saham 3. <i>Stock split</i>	1. Terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas saham antara sebelum dan sesudah <i>stock split</i> 2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata <i>return</i> antara sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .
6	Ellen Rusliati dan Esti Nur Farida (2010) “Pemecahan saham terhadap likuiditas dan <i>return</i> saham”	30 Perusahaan 2006 - 2008	Metode : <i>Event study</i> Variabel : 1. <i>Bid Ask Spread</i> 2. <i>Abnormal return</i> 3. Pemecahan Saham	1. Terdapat perbedaan likuiditas saham setelah terjadinya pemecahan saham 2. Terdapat perbedaan <i>return</i> saham setelah terjadinya pemecahan saham
7	I Gusti Ayu Mila (2010) “Analisis pengaruh pemecahan saham (<i>stock split</i>) terhadap volume perdagangan saham dan <i>abnormal return</i> saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007 -2009)	23 Perusahaan 2007 - 2009	Metode : <i>Event study</i> Variabel : 1. <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) 2. <i>Abnormal Return</i> 3. Pemecahan Saham	1. Tidak ada pengaruh signifikan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i> 2. Tidak terdapat pengaruh signifikan rata rata <i>abnormal return</i> saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i>
8	Mazra Iffah Labiba & Susi Dwimulyani (2014) “Analisis Harga Saham, Likuiditas Saham, <i>Earning Per Share</i> , dan <i>Price</i>	89 Perusahaan 2008 - 2013	Metode : <i>Event study</i> Variabel: 1. Harga Saham 2. Likuiditas Saham 3. <i>Earning Per Share</i> 4. <i>Price Earning</i>	1. Harga saham berpengaruh positif terhadap keputusan <i>stock split</i> 2. Likuiditas saham berpengaruh negatif terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan <i>stock split</i> . 3. <i>Earning Per Share</i> dan <i>Price</i>

	<i>Earning Ratio</i> antara sebelum dan sesudah <i>Stock Split</i>		<i>Ratio</i>	<i>Earning Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan <i>stock split</i>
9	Iin Indarti & Desti Mulyani (2010) “Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan sesudah <i>stock split</i> ”	9 Perusahaan 2007	Metode : <i>Event study</i> Variabel : 1. Harga Saham 2. Volume perdagangan saham 3. <i>Stock split</i>	1. Terdapat perbedaan rata-rata harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham 2 Terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham
10	Ajeet Jain & Mohammad G Robbani (2012) “ <i>The Effect of Stock split announcement on Abnormal Return during Financial Crisis</i> ”	416 perusahaan 2012	Method: <i>Event study</i> Variabel: 1. <i>Abnormal return</i> 2. <i>Stock split</i>	1. <i>Abnormal return</i> still have an impact even during financial crisis period, even <i>stock split</i> on financial crisis the effect of <i>stock split</i> were diminished faster than during pre financial crisis.
11	Ni Luh Damayanti, dkk (2014) Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>) Terhadap Tingkat Keuntungan (<i>Return</i>) Saham dan Likuiditas Saham (Studi Pada Perusahaan <i>Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2013)	23 perusahaan 2008 - 2013	Method: <i>Event study</i> Variabel: 1. <i>Return</i> Saham 2. Likuiditas Saham 3. <i>Stock split</i>	1. Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan <i>stock split</i> 2. Terdapat perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah perusahaan melakukan <i>stock split</i>

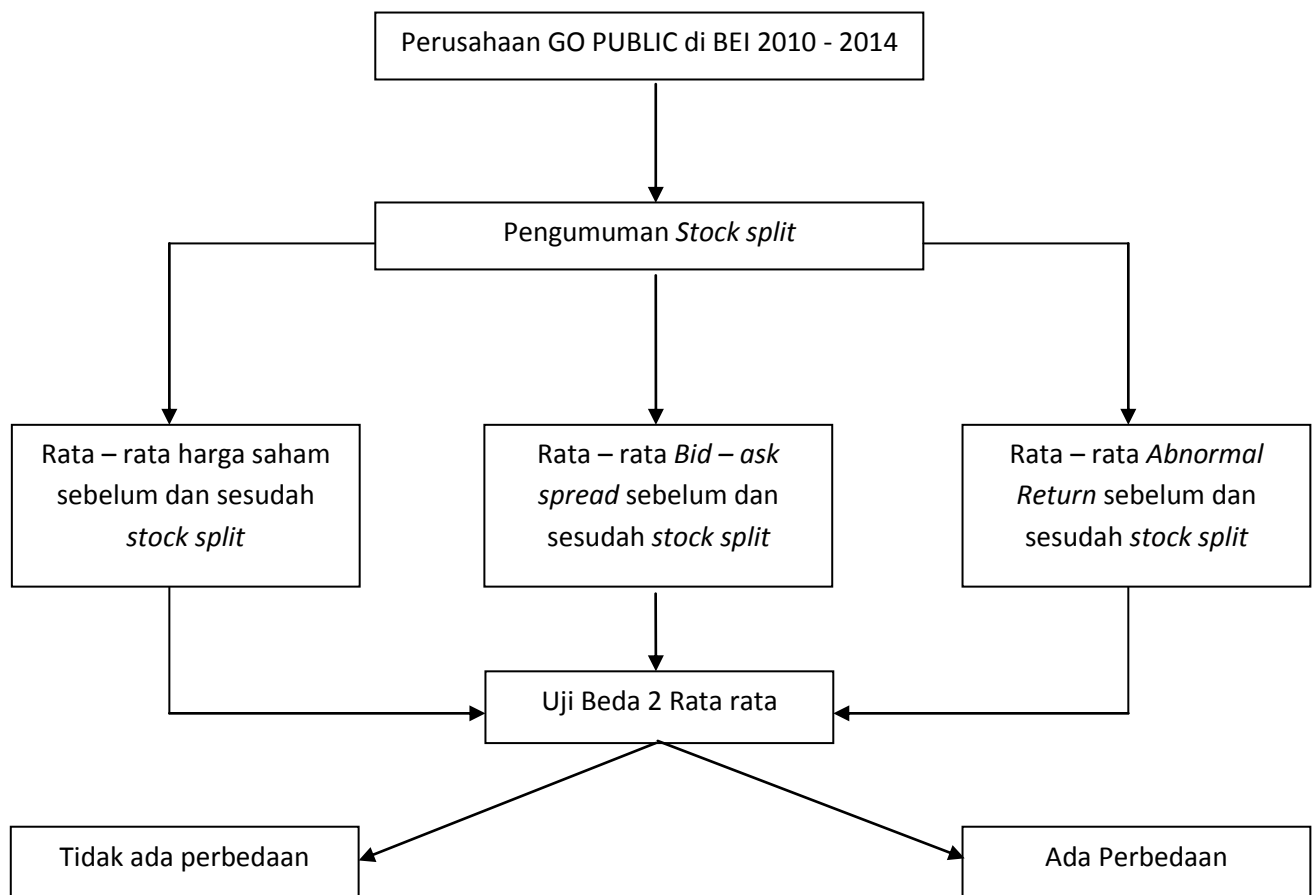
Sumber: diolah oleh penulis

2.3 Kerangka Pemikiran

Kebijakan *stock split* yang dilakukan oleh emiten merupakan sebuah peristiwa yang banyak menarik perhatian investor sekaligus juga membingungkan sehingga terjadi banyak perdebatan diantara pelaku pasar modal. Seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya bahwa ada 3 teori motivasi sebuah perusahaan melakukan kebijakan *stock split*, yaitu *optimal price range theory*, *signaling theory*, dan *trading range theory*,

dimana ketiga teori tersebut secara tidak langsung menjelaskan bahwa perusahaan melakukan *stock split* karena mempunyai tujuan yang jelas yaitu untuk menyesuaikan harga saham dengan kemampuan pasar, meningkatkan likuiditas, serta memberikan informasi kepada calon investor bahwa sahamnya memiliki tingkat *abnormal return* yang baik.

Berdasarkan pemikiran di atas, maka dapat digambarkan sebuah kerangka pemikiran seperti pada gambar 2.1



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran
 Sumber: Diolah oleh peneliti

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka hipotesis penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

H_1 : Terdapat perbedaan Harga Saham sebelum dan sesudah *stock split*

H_2 : Terdapat perbedaan Likuiditas Saham sebelum dan sesudah *stock split*

H_3 : Terdapat perbedaan *Abnormal Return* Saham sebelum dan sesudah *stock split*

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

3.1.1 Objek Penelitian

Objek penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan *stock split* namun tidak melakukan aksi lainnya dalam periode pengamatan, dimana faktor-faktor yang diamati adalah harga saham (*closing price*), likuiditas saham (*bid-ask spread*), serta *return* saham (*abnormal return*).

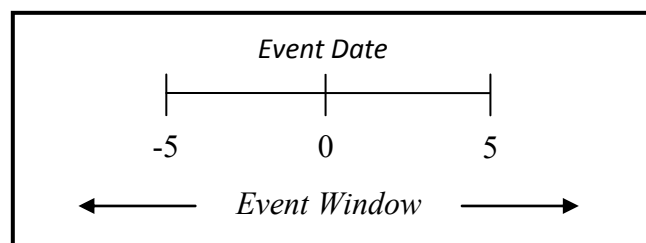
3.1.2 Periode Penelitian

Periode penelitian mengenai perbedaan harga saham, likuiditas saham, dan *return* saham terhadap perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014

3.2 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa (*event study*) dimana dilakukan uji beda dua rata-rata (*t-test*). Tahap-tahap pengujian adalah sebagai berikut:

- 1) Menetapkan tanggal publikasi *stock split* tiap tiap saham yang terdaftar di BEI sebagai penetapan hari ke -0
- 2) Menentukan periode waktu pengamatan disekitar *event time* (pengumuman *stock split*). Waktu pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 hari, dimana 5 hari sebelum perusahaan melakukan *stock split*, lalu hari -0 dimana perusahaan melakukan *stock split*, kemudian 5 hari setelah perusahaan melakukan *stock split*. Penetapan periode pengamatan ini dipilih dengan mempertimbangkan bahwa peristiwa pemecahan saham merupakan peristiwa dimana nilai ekonomisnya dengan mudah dapat ditentukan oleh investor, sehingga investor bereaksi dengan cepat dan tepat serta untuk menghindari terjadinya *confounding effect* yaitu dampak tercampurnya suatu peristiwa dengan peristiwa lainnya (Wijanarko & Prasetyono).³⁶



Gambar 3.1
Event Window

3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian

Sesuai dengan judul penelitian ini yaitu “Analisis Perbedaan Harga Saham, *Abnormal Return* Saham, Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Perusahaan Melakukan *Stock Split* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa

³⁶ Iguh Wijanarko & Prasetyono, *Op Cit.*, p. 3

Efek Indonesia Periode 2008 – 2012”, maka terdapat beberapa variabel dalam penelitian ini yaitu *stock split*, harga saham (*closing price*), likuiditas saham (*bid ask spread*), dan return saham (*abnormal return*) .

3.3.1 Harga Saham

Harga saham adalah harga sebuah sekuritas yang terbentuk dari baik buruknya prestasi sebuah perusahaan dalam mengelola kinerja keuangannya. Harga saham dapat dilihat dengan memperhatikan harga penutupan (*closing price*) setiap harinya pada periode pengamatan, yang sudah di *adjust* sesuai rasio pemecahan saham.

3.3.2 Likuiditas saham

Penghitungan likuiditas saham pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan proksi *bid ask spread*. Dimana *ask price* merupakan harga saham yang investor tawarkan untuk dijual, sedangkan *bid price* merupakan harga saham yang ditawarkan investor ketika akan melakukan pembelian saham (Mardiyati dan Khasanah).³⁷ Semakin kecilnya angka *bid ask spread* maka menunjukkan likuiditas saham tersebut baik dikarenakan harga terendah yang ditawarkan oleh pembeli tidak jauh berbeda atau mungkin sama dengan harga tertinggi yang ditawarkan oleh emiten.

$$\text{Bid Ask Spread} = \frac{(\text{Ask} - \text{Bid})}{(\text{Ask} + \text{Bid})/2}$$

³⁷ Umi Mardiyati dan Khusfatun Khasanah, *Op. Cit.*, Hal. 77

3.3.3 *Abnormal Return* saham

Penghitungan *return* dengan melihat *abnormal return* saham pada penelitian ini menggunakan *market adjusted model*, dengan indeks pasar yang digunakan sebagai pedoman menghitung *expected return* adalah IHSG. Rumus untuk menghitung *Abnormal Return* adalah :

Abnormal Return

$$AR_{it} = R_{it} - ER$$

Dimana:

AR_{it} = *abnormal return* saham ke i pada hari ke t

R_{it} = *actual return* saham ke i pada hari ke t

ER = *expected return*

Berikut langkah langkah dalam menghitung abnormal return yang mempunyai rumus dasar dalam metode *market adjusted model* :

a. Menghitung *actual return*

Actual return saham yang diperoleh dengan mencari selisih antara harga sekarang dikurangi dengan harga saham hari sebelumnya dibagi harga saham hari sebelumnya. Menghitung *actual return* untuk mengetahui perbandingan harga saham hari ini dengan harga saham pada hari sebelumnya digunakan persamaan sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana:

R_{it} = *Actual Return* saham i pada waktu t

P_{it} = Harga saham i pada waktu t

P_{it-1} = Harga saham t pada waktu t-1

b. Menghitung *expected return*

Expected return dihitung dengan menggunakan indeks pasar karena menurut market adjusted model penduga terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah indeks pasar pada saat hari itu. Maka dengan model ini tidak perlu menggunakan *estimation period* karena return efek yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar (Hartono, 2009). Indeks pasar yang digunakan adalah IHSG. Maka untuk menghitung *expected return* digunakan rumus sebagai berikut

$$ER = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana:

ER = *expected return*

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t-1

Dari penjabaran di atas, maka dapat disimpulkan operasionalisasi variabel dalam penelitian ini dalam tabel berikut ini:

Tabel 3.1
Operasionalisasi variabel

No	Variabel	Indikator
1	Harga Saham	Harga penutupan harian selama periode penelitian (<i>closing price</i>)
2	Likuiditas Saham	$\%spread = \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid)/2}$
3	<i>Return</i> Saham	$RTN = Rit - E(Rit)$ RTN : <i>abnormal return</i> Rit : <i>actual return</i> (Harga Saham) E(Rit) : <i>expected return</i> (IHSG)

Sumber: Diolah oleh peneliti

3.4 Metode Pengumpulan Data

Prosedur dan metode yang digunakan untuk pengumpulan data pada penelitian ini adalah:

1. Pengumpulan Data Sekunder

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari beberapa sumber. Sumber tersebut yaitu daftar perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* yang diperoleh oleh peneliti dengan mendatangi langsung INDONESIA CAMEL di gedung Bursa Efek

Indonesia Tower 2 lantai 1. Laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan sampel juga didapat dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) untuk melakukan *cross check* adakah aksi korporasi lainnya yang dilakukan sebuah perusahaan selain melakukan pemecahan saham dalam periode penelitian.

Peneliti juga mengakses data dari situs www.yahooofinance.com serta dari www.idx.co.id untuk melihat data historis harga harian beserta rata rata bid ask harian setiap emiten. Kemudian peneliti menelaah dan mempelajari data-data yang didapat dari sumber tersebut di atas.

2. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian kepustakaan dilakukan untuk memperoleh landasan teoritis yang dapat menunjang dan dapat digunakan untuk tolak ukur pada penelitian ini. Penelitian kepustakaan ini dilakukan dengan cara membaca, menelaah, dan meneliti literatur-literatur yang tersedia seperti buku, jurnal, majalah, dan artikel yang tersedia menyangkut peristiwa *stock split*.

3.5 Teknik Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan kebijakan *stock split* pada periode tahun 2010- 2014. Teknik pemilihan sampel pada penelitian ini adalah menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel secara sengaja sesuai dengan persyaratan sampel yang diperlukan. Populasi pada

penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode tahun 2010 – 2014. Sementara itu, kriteria sampel yang digunakan adalah:

1. Perusahaan yang *listing* di BEI pada periode tahun 2010 – 2014 yang melakukan *stock split*.
2. Perusahaan tidak mengeluarkan kebijakan atau aksi korporasi lainnya selama periode penelitian seperti *stock deviden*, *right issue*, *bonus share*, dll.
3. Perusahaan yang aktif memperdagangkan sahamnya pada periode penelitian
4. Perusahaan yang datanya tersedia dengan lengkap.

Menurut data yang diperoleh oleh peneliti, ada 43 perusahaan yang melakukan aksi korporasi *stock split* pada periode pengamatan peneliti yaitu dari rentang 2010 – 2014. Namun, dengan melakukan proses seleksi seperti kriteria diatas, maka tersisa 34 perusahaan yang dijadikan objek penelitian ini. Yang dapat dilihat pada tabel 3.2

Table 3.2 Daftar Perusahaan yang Melakukan Kebijakan *Stock Split*

Data Stock Split				
No	Tanggal	Kode Saham	Emiten	Rasio
2010				
1	15/06/2010	CTRA	Ciputra Development, Tbk	1:2
2	17/06/2010	TURI	Tunas Redean, Tbk	1:4

3	26/07/2010	DILD	Intiland Development Tbk	1:2
4	8/12/10	CPIN	Charoen Pokphan Indonesia, Tbk	1:5
2011				
5	11/1/11	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (persero), Tbk	1:2
6	25/02/2011	LSIP	London Sumatera Plantatio, Tbk	1:5
7	28/03/2011	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional, Tbk	1:5
8	6/6/11	INTA	Intraco Penta, Tbk	1:5
9	15/06/2011	PBRX	Pan Brothers, Tbk	1:4
10	15/06/2011	MAIN	Malindo Feedmill, Tbk	1:5
11	24/06/2011	AUTO	Astra Otopart, Tbk	1:5
12	7/7/11	SSIA	Surya Semesta Internusa	1:4
13	26/07/2011	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk	1:5
14	18/10/2011	MTSM	Metro Realty, Tbk	1:4
2012				
15	6/3/12	PTRO	Petrosea, Tbk	1:10
16	5/6/12	ASII	Astra International, Tbk	1:10
17	7/6/12	IMAS	Indomobil Sukses International, Tbk	1:2
18	3/7/12	MDRN	Modern International, Tbk	1:5
19	3/8/12	DKFT	Central Omega Resources	1:5
20	7/8/12	KREN	Kresna Graha Sekurindo, Tbk	1:4
21	8/10/12	KLBF	Kalbe Farma, Tbk	1:5
22	2/11/12	ACES	Ace Hardware Indonesia, Tbk	1:10
2013				
23	19/04/2013	JPFA	Japfa Comfed, Tbk	1:5
24	8/7/13	ARNA	Arwana Citra Mulia, Tbk	1:4
25	22/07/2013	TOWR	Sarana Menara Nusantara, Tbk	1:10
26	29/07/2013	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya, Tbk	1:10
27	1/8/13	JRPT	Jaya Real Property, Tbk	1:5
28	28/08/2013	TLKM	Telekomunikasi Indonesia, Tbk	1:5
29	4/9/13	BATA	Sepatu Bata, Tbk	1:10 0
30	26/09/2013	JKON	Jaya Konstruksi, Tbk	1:5
2014				
31	12/2/14	ALMI	Alumindo Light Metal Industry, Tbk	1:2
32	12/2/14	INAI	Indal Alumunium Industry, Tbk	1:2
33	25/07/2014	TOTO	Surya Toto Indonesia, Tbk	1:2
34	3/9/14	CMPP	Rimau Multi Putra, Tbk	1:4

Sumber : Indonesia Capital Market Directory

3.6 Metode Analisis

Dalam penelitian ini akan menggunakan metode uji beda untuk sampel yang berhubungan. Semua uji dilakukan dengan bantuan *software* SPSS 18.0.

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum (*minimum*) dan maksimum (*maximum*) serta standar deviasi (*standar deviation*) (Winarno, 2011).³⁸

3.6.2 Uji Normalitas

Normalitas data merupakan suatu asumsi terpenting dalam statistik parametrik sehingga pengujian terhadap normalitas data harus dilakukan agar asumsi tersebut terpenuhi.. Uji distribusi data untuk menentukan normalitas data menggunakan *one – sample kolmogrov – smirnov test* (Mardiyati dan Khasanah, 2011).³⁹ Taraf signifikansi yang digunakan sebesar 5%.

Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan normalitas data adalah sebagai berikut:

1. Jika probabilitas (*Asymp.Sig*) < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.
2. Jika probabilitas (*Asymp.Sig*) > 0,05 maka data berdistribusi normal.

3.6.3 Uji Beda

³⁸ Winarno Wing Wahyu, *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*, (Edisi Ketiga, Yogyakarta, UPP STIM YKPN, 2011), p. 43

³⁹ Umi Mardiyati dan Khusfatun Khasanah, *Op. Cit.*, Hal 81

Uji beda dilakukan untuk membuktikan apakah pemecahan saham mempunyai pengaruh terhadap harga, likuiditas dan *return* saham. Melihat dari hasil uji normalitas, maka untuk data yang berdistribusi normal dilakukan tes uji beda menggunakan *paired sample t- test*, sedangkan untuk data yang tidak berdistribusi normal menggunakan uji *wilcoxon sign rank test*.

Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak H_0 pada uji *paired sample t – test* sebagai berikut:

1. Jika probabilitas (*Asymp.Sig*) $< 0,05$ maka H_0 ditolak artinya terdapat perbedaan.
2. Jika probabilitas (*Asymp.Sig*) $> 0,05$ maka H_0 diterima artinya tidak terdapat perbedaan.

Sedangkan dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak H_0 pada uji *wilcoxon sign rank test* sebagai berikut:

1. Jika probabilitas (*Asymp.Sig*) $< 0,05$ maka H_0 ditolak artinya terdapat perbedaan.
2. Jika probabilitas (*Asymp.Sig*) $> 0,05$ maka H_0 diterima artinya tidak terdapat perbedaan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Unit Analisis

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran tentang penyebaran data yang diolah menjadi mudah untuk dipahami. Adapun statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah *mean*, nilai minimum, nilai maksimum, dan *standard deviation*.

4.1.1 Statistik Deskriptif Harga Saham

Hasil statistik deskriptif variabel harga saham seputar pengumuman *stock split* dapat dilihat dari tabel 4.1.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Harga Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Stock split

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Sebelum_SS	34	1553.4126	1773.42256	194.19	7709.35
Sesudah_SS	34	1635.6947	1822.55730	196.40	7605.64

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS ver.18

Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa rata rata harga saham dari 34 perusahaan sebelum pengumuman stock split adalah sebesar Rp. 1553,4126 sementara setelah pengumuman stock split rata rata harga saham adalah sebesar Rp. 1635.6947. Hal ini menjelaskan bahwa rata rata harga saham setelah pengumuman *stock split* mengalami peningkatan yang kemungkinan diakibatkan oleh pasar yang bereaksi dimana dapat dilihat dari tabel 4.1 bahwa rata rata harga saham mengalami peningkatan menjadi lebih baik

setelah terjadi peristiwa *stock split*. Standar deviasi harga saham sebelum stock split adalah 1773.42256 sementara itu setelah stock split adalah 1822.55730. Nilai standar deviasi berada diatas nilai rata- rata (*mean*) harga saham dimana dapat disimpulkan bahwa variabilitas dan fluktuasi harga saham pada periode penelitian tinggi.

Nilai minimum harga saham sebelum peristiwa stock split adalah Rp. 194.188 dan nilai minimum harga saham setelah peristiwa stock split adalah Rp. 196.4 yang keduanya dihasilkan oleh perusahaan dengan kode emiten CMPP yang melakukan stock split pada tahun 2014, CMPP melakukan kebijakan pemecahan saham dengan menggunakan rasio 1:4, dimana jika dilihat dari laporan keuangan tahunannya yang diterbitkan BEI per 31 Desember 2014, dapat dilihat emiten CMPP mengalami peningkatan saldo saham sebesar Rp. 4.515.860.541, meskipun CMPP memiliki nilai rata- rata harga saham minimum, namun ternyata kebijakan stock split dapat memberikan kontribusi terhadap peningkatan saldo saham akhir tahun mereka, meskipun belum dapat dibuktikan bahwa kenaikan saldo ini 100% disebabkan oleh peristiwa pemecahan saham.

Nilai maksimum harga saham sebelum peristiwa stock split adalah Rp. 7709.35 dan nilai maksimum harga saham setelah peristiwa stock split adalah Rp. 7609.64 yang dihasilkan oleh perusahaan dengan kode emiten IMAS yang melakukan stock split pada bulan Juni tahun 2012. Pada historis pemecahan saham yang dicantumkan di laporan keuangannya per tanggal 30 Desember 2012, IMAS mencatat bahwa mereka telah melakukan kebijakan

pemecahan saham sebanyak 2 kali semenjak pertama kali *go public* pada tahun 1993, yaitu pada tahun 1997 dan 2012. Namun peristiwa pemecahan saham pada 2 periode tersebut tidak terlalu berpengaruh banyak terhadap kinerja perusahaan, dikarenakan IMAS merupakan emiten yang menaungi beberapa anak perusahaan, dimana sumber pendapatannya dari segi penjualan saham sangat bervariasi sumbernya.

4.1.2 Statistik Deskriptif *Spread* Saham

Hasil statistik deskriptif pada variabel likuiditas saham yang menggunakan proksi *bid-ask spread* diseputar pengumuman *stock split* dapat dilihat dari table 4.2.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif *Spread* Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa *Stock split*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum_SS	34	-.01	.35	.0316	.06411
Sesudah_SS	34	-.02	.24	.0280	.04680

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS ver.18

Dari tabel 4.2 dapat dilihat bahwa rata rata *spread* saham sebelum pengumuman *stock split* adalah sebesar 0,0316 sementara setelah pengumuman *stock split* rata rata *spread* saham adalah sebesar 0,280. Nilai rata rata *spread* memperlihatkan keadaan yang kurang baik, dimana nilainya berada antara 2%- 3%, yang jauh lebih besar dari *range spread* dalam kondisi baik, yang dikatakan oleh Larry Harris, yaitu diantara 0,6% - 0,7%,⁴⁰ sehingga dapat dikatakan saham dari perusahaan perusahaan yang melakukan

³⁹ Larry Harris. *Op. Cit.*, p. 68

stock split pada periode 2010- 2014 kurang likuid. Standar deviasi *spread* saham sebelum *stock split* adalah 0,06411 sementara itu setelah *stock split* adalah 0,4680. Dengan lebih besarnya nilai standar deviasi daripada nilai rata rata baik sebelum maupun sesudah peristiwa *stock split*, menunjukkan variabilitas dan fluktuasi *spread* saham, tinggi.

Nilai minimum *spread* saham sebelum peristiwa *stock split* adalah -0,01, dan nilai minimum *spread* saham setelah peristiwa *stock split* adalah -0,02 yang keduanya dihasilkan oleh perusahaan dengan kode emiten CMPP yang melakukan *stock split* pada tahun 2014, jika dilihat dari *annual report* CMPP, salah satu factor yang memacu mereka melakukan *stock split* adalah keputusan mengakuisisi PT. Rimau Shipping pada 17 Maret 2014 yang kemudian berimbas kepada melonjaknya harga saham sehingga harus disesuaikan dengan kemampuan daya beli pasar sesuai dengan teori *optimal price range theory*.

Nilai maksimum *spread* saham sebelum peristiwa *stock split* adalah 0,35 dan untuk nilai maksimum *spread* saham setelah peristiwa *stock split* adalah 0,24 yang keduanya dihasilkan oleh perusahaan dengan kode emiten IMAS yang melakukan *stock split* pada tahun 2012.

4.1.3 Statistik Deskriptif *Abnormal Return* Saham

Dari tabel 4.3 dapat dilihat bahwa rata rata *abnormal return* saham perusahaan sebelum pengumuman *stock split* adalah sebesar -0.0059 dan rata rata *abnormal return* saham sesudah peristiwa *stock split* adalah sebesar - 0.0022. Meskipun ada pengurangan pada nilai *abnormal return* yang *gain*

loss, namun tetap saja nilai abnormal return yang dihasilkan setelah peristiwa stock split juga bernilai negatif, dimana dapat disimpulkan bahwa ini masih merupakan kabar buruk bagi investor.

Tabel 4.3 Statistik Deskriptif *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Stock split

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Sebelum_SS	34	-.0059	.03166	-.16	.02
Sesudah_SS	34	-.0022	.01647	-.03	.05

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS ver.18

Nilai minimum *abnormal return* saham sebelum peristiwa *stock split* adalah -0,16 yang dihasilkan oleh perusahaan dengan kode emiten CMPP dimana nilai maksimum nya adalah sebesar 0,02 yang dihasilkan oleh perusahaan dengan kode emiten IMAS.

Nilai minimum *abnormal return* saham sesudah peristiwa *stock split* adalah sebesar -0,03 yang dihasilkan oleh perusahaan dengan kode emiten ARNA yang melakukan pemecahan saham pada tahun 2013 dimana pada laporan keuangannya menunjukkan bahwa rasio 1:4 dengan mengubah modal dasar dari 3.000.000.000 lembar saham, menjadi 12.000.000.000 lembar saham, sementara nilai maksimumnya adalah sebesar 0,05 yang dihasilkan oleh perusahaan dengan kode emiten AUTO yang melakukan *stock split* pada tahun 2011, dengan rasio 1:5. Pada laporan keuangan per Desember 2011, emiten AUTO mengalami penurunan yang cukup jauh pada nilai nilai asset bersih per saham dari Rp. 5.007 pada tahun sebelumnya, menjadi Rp. 1147, yaitu turun sebesar Rp. 3860, hal ini menunjukkan bahwa kebijakan *stock split* juga mempengaruhi nilai asset bersih per saham

dikarenakan adanya biaya operasional dalam proses melakukan kebijakan *stock split*.

4.2. Hasil Penelitian

4.2.1. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan kepada data data yang telah dikumpulkan untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak normal. Hal ini penting karena akan menentukan metode pengujian uji beda yang akan dilakukan setelah tahap uji normalitas ini. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan SPSS Ver. 18 metode *Kolmogorov smirnov*.

4.2.1.1 Uji Normalitas Harga Saham

Hasil uji normalitas terhadap data harga saham disekitar pengumuman stok split yang dilakukan oleh 34 perusahaan pada periode 2010- 2014 dapat dilihat di tabel 4.4

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Harga Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Stock split

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Sebelum_SS	.267	34	.000	.738	34	.000
Sesudah_SS	.260	34	.000	.760	34	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS ver.18

Dari tabel 4.4 diperoleh nilai Kolmogorov-smirnov untuk data harga sebelum stock split sebesar 0,267 dan sesudah stock split sebesar 0,267, nilai probabilitas untuk data harga saham sebelum stock split sebesar 0,000 dan sesudah stock split sebesar 0,000. Kedua data memiliki nilai probabilitas yang berada di bawah taraf kesalahan yaitu

0,05 (5%), sehingga H_0 ditolak dan dinyatakan bahwa data tidak berdistribusi normal.

4.2.1.2 Uji Normalitas *Spread* Saham

Hasil uji normalitas terhadap data *spread* saham disekitar pengumuman stock split yang dilakukan oleh 34 perusahaan pada periode 2010- 2014 dapat dilihat di tabel 4.4.

Table 4.5 Hasil Uji Normalitas *Spread* Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Stock split

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Sebelum_SS	.319	34	.000	.473	34	.000
Sesudah_SS	.325	34	.000	.577	34	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS ver.18

Dari tabel 4.5 diperoleh nilai Kolmogorov-smirnov untuk data *bid ask* sebelum stock split sebesar 0,319 dan sesudah stock split sebesar 0,325, nilai probabilitas untuk data *bid ask* sebelum stock split sebesar 0,000 dan sesudah stock split sebesar 0,000. Kedua data memiliki nilai probabilitas yang berada di bawah taraf kesalahan yaitu 0,05 (5%), sehingga H_0 ditolak dan dinyatakan bahwa data tidak berdistribusi normal. Dengan hasil ini, maka untuk pengujian uji beda untuk variabel *spread* saham akan dilakukan menggunakan metode *wilcoxon sign rank test*.

4.2.1.3 Uji Normalitas *Abnormal Return* Saham

Hasil uji normalitas terhadap data *abnormal return* saham disekitar pengumuman stock split yang dilakukan oleh 34 perusahaan pada periode 2010- 2014 dapat dilihat di tabel 4.6

Table 4.6 Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Stock split

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Sebelum_SS	.420	34	.000	.434	34	.000
Sesudah_SS	.143	34	.075	.934	34	.042

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS ver.18

Dari tabel 4.6 diperoleh nilai Kolmogorov-smirnov untuk data abnormal return sebelum stock split sebesar 0,420 dan sesudah stock split sebesar 0,143, nilai probabilitas untuk data bid ask sebelum stock split sebesar 0,000 dan sesudah stock split sebesar 0,075. Karena salah satu data memiliki nilai probabilitas yang berada di dibawah taraf kesalahan yaitu 0,05 (5%), sehingga H_0 ditolak dan dinyatakan bahwa data berdistribusi tidak normal.

4.2.2. Uji Beda

Uji beda dilakukan untuk melihat efek dari sebuah peristiwa yang diteliti dalam periode tertentu. Tahap ini dilakukan setelah dilakukan uji normalitas terhadap ketiga variabel yang ada dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil uji normalitas, untuk data yang berdistribusi normal dilakukan uji beda dengan

metode uji *paired sample t test*, sementara itu untuk data yang tidak berdistribusi normal dilakukan uji beda dengan metode uji *wilcoxon sign rank test*.

Dari hasil uji normalitas, data dari ketiga variabel baik harga saham, likuiditas saham, dan *abnormal return* berdistribusi tidak normal, sehingga ketiga variabel tersebut diuji menggunakan *wilcoxon sign rank test*.

4.2.2.1 Uji Beda (*Wilcoxon Sign Rank Test*)

Table 4.7 Hasil Uji Beda Harga Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Stock split

Ranks		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sesudah_SS - Sebelum_SS	Negative Ranks	11 ^a	12.64	139.00
	Positive Ranks	23 ^b	19.83	456.00
	Ties	0 ^c		
	Total	34		

a. Sesudah_SS < Sebelum_SS

b. Sesudah_SS > Sebelum_SS

c. Sesudah_SS = Sebelum_SS

Test Statistics ^b	
	Sesudah_SS - Sebelum_SS
Z	-2.710 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.007

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS ver.18

Berdasarkan tabel 4.7 pada test statistik diperoleh z- hitung sebesar -2,710 dan signifikansi sebesar 0,007 yang berarti lebih rendah dari tingkat signifikansi 5%. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau terdapat perbedaan harga saham pada periode sebelum dan setelah peristiwa stock split.

Adanya perbedaan pada tingkat harga saham yang signifikan tersebut mengindikasikan bahwa pengumuman stock split cukup informatif,

sehingga pasar bereaksi dan berdampak pada perubahan harga saham itu sendiri. Meskipun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati dan Khasanah pada tahun 2010, namun hasil penelitian ini sependapat dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Labibah dan Dwimulyani (2014) serta Iin Indarti dan Desti Mulyani (2010) yang menunjukkan adanya perubahan harga saham setelah peristiwa *stock split*, yang signifikan dimana hal tersebut membuktikan bahwa kebijakan *stock split* yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat memberikan sinyal yang jelas kepada para investor bahwa harga saham berada di *optimal trading range*.

Table 4.8 Hasil Uji Beda *Spread* Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa *Stock split* Wilcoxon Signed Ranks Test

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sesudah_SS - Sebelum_SS	Negative Ranks	11 ^a	20.82	229.00
	Positive Ranks	23 ^b	15.91	366.00
	Ties	0 ^c		
	Total	34		

a. Sesudah SS < Sebelum SS

b. Sesudah_SS > Sebelum_SS

c. Sesudah_SS = Sebelum_SS

Test Statistics ^b	
	Sesudah_SS - Sebelum_SS
Z	-1.171 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.242

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS ver.18

Berdasarkan tabel 4.8, pada test statistic diperoleh z- hitung sebesar -1,171 dan signifikansi sebesar 0,242 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 5%. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima atau tidak terdapat perbedaan likuiditas saham yang dihitung menggunakan proksi *bid- ask spread* pada periode sebelum dan setelah stock split dalam hal ini presentase rentang harga *bid* dan harga *offer* tidak terjadi perubahan yang dikarenakan adanya informasi yang simetri antara pelaku pasar. Dari segi investor pun tidak berusaha melakukan bid pada nilai yang lebih kecil atau melakukan offer pada nilai yang lebih besar, yang mungkin bisa disebabkan karena mereka menganggap bahwa saham yang diperdagangkan masih berada di rentang likuiditas yang wajar. Meskipun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Hanif Prakoso pada tahun 2011, namun hasil penelitian ini sependapat dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Mardiyati dan Khasanah pada tahun 2011 yang mengatakan bahwa tidak ada perbedaan likuiditas saham akibat adanya peristiwa *stock split*, dimana kedua penelitian tersebut sama sama meneliti likuiditas saham menggunakan proksi *bid ask spread*.

Table 4.9 Hasil Uji Beda *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Stock split

Ranks		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sesudah_SS - Sebelum_SS	Negative Ranks	21 ^a	16.71	351.00
	Positive Ranks	13 ^b	18.77	244.00
	Ties	0 ^c		
	Total	34		

a. Sesudah_SS < Sebelum_SS

b. Sesudah_SS > Sebelum_SS

c. Sesudah_SS = Sebelum_SS

Test Statistics^b

	Sesudah_SS - Sebelum_SS
Z	-.915 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.360

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS ver.18

Hasil pengujian pada tabel 4.9 menunjukkan z- hitung abnormal return sebesar -0,915 dan signifikansi sebesar 0,360, yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H03 diterima atau tidak terdapat perbedaan abnormal return pada saat sebelum dan setelah adanya peristiwa stock split. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sekalipun perusahaan berusaha menarik minat investor dengan melakukan stock split, investor tidak terlalu melihat itu sebagai sisi yang akan memberikan keuntungan yang signifikan untuk mereka. Melihat dari alat ukur *abnormal return* yang dipakai dalam penelitian ini adalah *market adjusted* model, sebagai alat pembanding terhadap harga saham, nilai IHSG dari 2010 – 2014 selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya dari 2010-2014.

Melihat dari performa pasar yang ditunjukkan oleh meningkatnya nilai IHSG setiap tahunnya, maka dibandingkan dengan hasil uji beda *abnormal return* yang mengatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap nilai *abnormal return* saham perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode 2010- 2014 sangat bertolak belakang, sehingga dapat diasumsikan bahwa kebijakan tersebut tidak terlalu menjadi daya tarik bagi investor terhadap saham saham emiten yang mengeluarkan kebijakan *stock split* pada periode tersebut. Pada posisi tersebut, investor melihat bahwa kebijakan pemecahan saham hanyalah kosmetik belaka yang kecil kemungkinan dapat memberikan *return* yang cukup besar bagi mereka, sekalipun pasar di Indonesia (IHSG) menyatakan melalui nilainya mengalami peningkatan nilai.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Damayanti pada tahun 2014 yang mengatakan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *abnormal return* yang dikarenakan adanya peristiwa *stock split*, justru sebaliknya, investor menjadi lebih berhati hati dalam mengambil keputusan melakukan pembelian saham yang ternyata rata rata masih berpotensi memberikan hasil yang negatif (*gain loss*). Hasil penelitian ini juga sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Iguh Wijanarko (2012), Kusniah,dkk (2012), dan Piping Marwatiningsih (2010), dimana ketiganya mengatakan bahwa peristiwa *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* saham, yang dikarenakan kurang informatifnya kebijakan, sehingga kurang menarik

investor untuk membeli saham pada nominal baru setelah peristiwa *stock split*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini meneliti tentang Analisis Perbandingan Harga Saham, Likuiditas Saham, dan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2014.

Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian ini adalah:

1. Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan stock split pada periode 2010- 2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan harga saham yang signifikan ini, terjadi karena reaksi pasar yang sangat positif melihat “sinyal” yang diberikan perusahaan pada saat memutuskan mengeluarkan kebijakan *stock split*. Permintaan pasar yang meningkat memberikan reaksi terhadap harga saham yang meningkat setelah adanya peristiwa stock split.
2. Tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan stock split pada periode 2010- 2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur menggunakan proksi *bid ask spread*. Ini menunjukkan bahwa pasar menerima informasi yang sama, sehingga tidak ada pelaku pasar yang berusaha menaikkan atau menurunkan nilai penawaran atau permintaan yang dimungkinkan karena pasar menganggap angka *spread* masih dalam batasan yang wajar.

3. Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan stock split pada periode 2010- 2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ini menunjukkan bahwa kebijakan stock split dapat memberikan keuntungan yang positif bagi *abnormal return* yang didapatkan oleh investor. Meskipun hasil rata rata kedua *abnormal return* saham pada saat sebelum dan sesudah stock split menunjukkan hasil yang negative (*gain loss*), namun angka *gain loss* tersebut mengalami perbaikan. Meskipun angka *gain loss* mengalami perbaikan, namun tetap nilai rata rata abnormal return setelah stock split masih menunjukkan nilai yang negative yang berarti masih merupakan “bencana” bagi para investor

5.2 Saran

1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan yang ingin melakukan kebijakan *stock split* sebaiknya benar benar mempertimbangkan waktu pengumuman dan ketersediaan informasi yang merata sehingga para pelaku pasar khususnya investor dapat benar benar menangkap sinyal yang ingin disampaikan oleh perusahaan melalui kebijakan stock split ini

2. Bagi Investor

Lebih memperhatikan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, karena peristiwa stock split merupakan upaya pemolesan terhadap suatu saham yang tidak memiliki nilai ekonomis

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Dapat mengukur dampak dari stock split dari variabel lain seperti resiko, volume activity atau bahkan proksi lain dari variabel variabel yang ada.
- b. Dapat melakukan penelitian dengan *range* yang lebih luas, misalkan dengan data intraharian, yaitu per sesi perdagangan atau per 60 menit perdagangan, untuk lebih mengetahui dampak dari peristiwa stock split itu sendiri.

DAFTAR PUSTAKA

- Aduda, Josiah Omollo dan Chemarum Caroline. “*Market Reaction to Stock Split, Empirical Evidence from the Nairobi Stock Exchange*”. **African Journal of Business & Management (AJBUMA)**. Vol. 1, 2010, p. 1- 20
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan**. Jilid Dua. Edisi Kesepuluh. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat. 2013.
- Damayanti, Ni Luh, dkk. “Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Tingkat Keuntungan (*Return*) Saham dan Likuiditas Saham (Studi pada Perusahaan yang *Go- Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013)”. **E- Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha, Jurnal Akuntansi Program S1**. Vol. 2, No. 1, 2014, hal 31- 41
- Darmadji, dkk. **Pasar Modal di Indonesia**. Jakarta: Salemba Empat, 2012
- Darwanto. “*Signaling Theory Dalam Pasar Modal*”. **PMII Komfeis Jurnal Bisnis dan Manajemen**. Agustus. 2014.
- Marwatiningsih, Piping dan Trisnawati Rina. “Perbedaan Likuiditas Saham dan Return Saham di Sekitar Pengumuman Stock Split”. **DAYA SAING Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya**. Vol. 12, No.1, Juni 2011. Hal 50 - 60
- Indarti, Iin dan Desti Mulyani Br Purba. “Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa *Stock Split*”. **Aset**. Vol. 13, No. 1, Maret 2011, ISSN1693- 928X, hal. 57- 63
- Islamiyahya, Hanif Prakoso. “Pengaruh Kebijakan *Stock Split* Terhadap *Abnormal Return*, Volume Perdagangan Saham, dan *Bid- Ask Spread* pada Perusahaan *Go- Public* yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia”. **E- Journal Universitas Brawijaya**. Vol. 1, No. 1, Maret 2013, hal 21- 28
- Jain, Ajeet dan Mohammad G. Robbani. “*The Effect of Stock Split Announcement on Abnormal Returns During a Financial Crisis*”. **AABRI Journal of Finance and Accountancy**. 2012, p. 1- 10
- Jogiyanto, **Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa**. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE, 2010
- Labibah, Mazra Iffah dan Susi Dwimulyani. “Analisis Harga Saham, Likuiditas Saham, *Earning per Share*, dan *Price Earning Ratio* Antara Sebelum dan Setelah *Stock Split*”. **E- Journal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti**. Vol. 1, No. 2, September 2014, ISSN 2339- 0832, hal. 33- 48

- Lubis, Winda Sari. “Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap Perubahan Harga Saham dan Likuiditas Saham, pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. **Jurnal Akuntansi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara**. Vol. 12, 2010, hal 20- 28
- Mila, I Gusti Ayu. “Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007- 2009”. **E- Journal Universitas Diponegoro**. Vol. 1, No. 2, 2010, hal 15- 21
- Riyadi, Slamet dan Selvi Andrefa. “Analisis Dampak *Stock Split* Terhadap Harga, Volume dan Keputusan Investasi pada Saham”. **E- Journal Manajemen dan Bisnis**. Vol. 1, No. 1, Oktober 2013, ISSN 2355- 0244, hal 1- 24
- Rusliati, Ellen dan Esti Nur Farida. “Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Saham dan *Return* Saham”. **Jurnal Bisnis dan Akuntansi**. Vol. 12, No. 3, Desember 2010, hal 161- 174
- Untung, Budi. **Buku Cerdas Investasi**. Jakarta: Penerbit Andi, 2011
- Vintarum, Danty. “Analisis Perbedaan *Bid- Ask Spread* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. **Jurnal Akuntansi Universitas Riau**. 2011
- Wijanarko, Iguh dan Prasentiono. “Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Stock Split”. **Diponegoro Journal of Management**. Vol.1, No.2, 2012. hal.1-11
- Winarno, Wing Wahyu. **Analisis Ekonometrika dan Statistika Dengan EvIEWS Edisi 3**. Jakarta : Unit Penerbit dan Percetakan Stim YKPN. 2011.

Data Penelitian Stock Split

No	Tanggal	Kode Saham	Emiten	Rasio	Kebijakan Lainnya
2010					
1	15/06/2010	CTRA	Ciputra Development, Tbk	1:2	
2	17/06/2010	TURI	Tunas Redean, Tbk	1:4	
3	26/07/2010	DILD	Intiland Development Tbk	1:2	
4	8/12/10	CPIN	Charoen Pokphan Indonesia, Tbk	1:5	
2011					
5	11/1/11	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (persero), Tbk	1:2	
6	25/02/2011	LSIP	London Sumatera Plantatio, Tbk	1:5	
7	28/03/2011	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional, Tbk	1:5	
8	6/6/11	INTA	Intraco Penta, Tbk	1:5	
9	15/06/2011	PBRX	Pan Brothers, Tbk	1:4	
10	15/06/2011	MAIN	Malindo Feedmill, Tbk	1:5	
11	24/06/2011	AUTO	Astra Otopart, Tbk	1:5	
12	7/7/11	SSIA	Surya Semesta Internusa	1:4	
13	26/07/2011	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk	1:5	
14	18/10/2011	MTSM	Metro Realty, Tbk	1:4	
2012					
15	6/3/12	PTRO	Petrosea, Tbk	1:10	
16	5/6/12	ASII	Astra International, Tbk	1:10	
17	7/6/12	IMAS	Indomobil Sukses International, Tbk	1:2	
18	3/7/12	MDRN	Modern International, Tbk	1:5	
19	3/8/12	DKFT	Central Omega Resources	1:5	
20	7/8/12	KREN	Kresna Graha Sekurindo, Tbk	1:4	
21	8/10/12	KLBF	Kalbe Farma, Tbk	1:5	
22	2/11/12	ACES	Ace Hardware Indonesia, Tbk	1:10	
2013					
23	19/04/2013	JPFA	Japfa Comfed, Tbk	1:5	
24	8/7/13	ARNA	Arwana Citra Mulia, Tbk	1:4	
25	22/07/2013	TOWR	Sarana Menara Nusantara, Tbk	1:10	
26	29/07/2013	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya, Tbk	1:10	
27	1/8/13	JRPT	Jaya Real Property, Tbk	1:5	
28	28/08/2013	TLKM	Telekomunikasi Indonesia, Tbk	1:5	
29	4/9/13	BATA	Sepatu Bata, Tbk	1:100	
30	26/09/2013	JKON	Jaya Konstruksi, Tbk	1:5	
2014					
31	12/2/14	ALMI	Alumindo Light Metal Industry, Tbk	1:2	
32	12/2/14	INAI	Indal Alumunium Industry, Tbk	1:2	
33	25/07/2014	TOTO	Surya Toto Indonesia, Tbk	1:2	
34	3/9/14	CMPP	Rimau Multi Putra, Tbk	1:4	

HARGA SAHAM

No	Kode Saham	Tahun	Hari										
			H-5	H- 4	H- 3	H- 2	H- 1	H	H+ 1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	CTRA	2010	343,0011	338,428	338,428	347,5743	356,7205	361,2946	375,014	370,4408	347,5743	333,854	324,7077
2	TURI	2010	535,47	529,65	535,47	518,01	547,11	549,44	558,75	540,13	540,13	521,5	502,88
3	DILD	2010	491,55	501,01	515,19	515,19	519,91	519,91	529,37	557,72	557,72	557,72	548,27
4	CPIN	2010	1712,11	1712,11	1712,11	1739,72	1758,13	1840,98	1887	1863,99	1840,98	1863,99	1822,57
5	BBRI	2011	4639,66	4774,19	4662,18	4414,43	4189,21	4324,34	4504,52	4594,61	4639,66	4549,57	4504,52
6	LSIP	2011	1870,97	1879,51	1862,42	1845,34	1794,08	1836,8	1836,8	1900,87	1922,23	1943,59	2007,66
7	BTPN	2011	2160	2150	2180	2350	2330	2500	2550	2525	2500	2450	2500
8	INTA	2011	710	730	740	760	770	770	770	770	775	775	765
9	PBRX	2011	397	427,62	422,34	418,12	407,56	409,67	401,23	380,11	388,55	397	401,23
10	MAIN	2011	1016,85	1016,85	1007,35	1007,35	1016,85	997,84	978,84	969,33	969,33	978,84	969,33
11	AUTO	2011	2707,233	2707,233	2759,297	2828,715	2880,769	2863,415	2820,037	2798,34	3687,736	3622,661	3644,35
12	SSIA	2011	305,9	305,9	303,63	299,1	303,63	299,1	303,63	299,1	299,1	317,23	312,7
13	JTPE	2011	262,84	264,62	264,62	264,62	257,51	270,83	266,39	261,95	248,63	248,63	253,07
14	MTSM	2011	747,27	747,27	747,27	747,27	747,27	747,27	747,27	747,27	707,41	707,41	707,41
15	PTRO	2012	4324,93	4349,93	4499,93	4489,93	4399,93	4624,93	4574,93	4474,93	4399,93	4249,93	4224,94
16	ASII	2012	5960,37	6033,51	5878,1	5791,25	5704,41	6033,51	6353,47	6216,34	6079,22	6033,51	6079,22
17	IMAS	2012	7926,652	7877,265	7432,78	7408,086	7901,958	7655,022	7457,473	7852,571	7704,41	7704,41	7309,312
18	MDRN	2012	570,2647	574,9007	560,9918	584,1736	565,6277	593,4456	611,9905	621,2634	639,8084	639,8084	649,0812
19	DKFT	2012	261,1969	277,2212	320,487	320,487	309,2699	292,4444	288,4383	272,4139	280,4261	280,4261	276,42
20	KREN	2012	229,7451	227,2479	229,7451	237,2368	232,2423	219,7562	224,7506	224,7506	224,7506	214,7617	219,7562
21	KLBF	2012	877,92	882,74	882,74	906,86	926,16	916,51	926,16	945,45	945,45	935,8	945,45
22	ACES	2012	687,22	682,31	677,4	687,22	706,86	726,49	726,49	746,12	706,86	697,04	697,04
23	JPFA	2013	1752,3	1732,72	1722,93	1791,46	1840,41	1899,14	1938,3	1938,3	1889,35	1869,77	1899,14
24	ARNA	2013	799,3	830,04	799,3	799,3	811,6	806,68	806,68	787,01	767,33	777,17	718,14
25	TOWR	2013	2800	2800	2800	2800	2785	2900	2775	2800	2825	2975	2825
26	AMRT	2013	614,78	624,7	624,7	629,66	629,66	644,53	634,61	634,61	644,53	644,53	644,53
27	JRPT	2013	985,64	985,64	985,64	975,78	975,78	975,78	965,93	965,93	965,93	965,93	965,93
28	TLKM	2013	2058,17	2001,78	2020,58	2001,78	1898,4	2020,58	2091,06	2067,57	2020,58	2067,57	1973,59
29	BATA	2013	809,18	809,18	809,18	809,18	809,18	1009,1	1256,61	1570,77	1285,17	1142,38	1161,42
30	JKON	2013	506,43	506,43	496,5	496,5	486,57	481,605	506,43	526,29	526,29	526,29	536,22
31	ALMI	2014	267,57	272,26	272,26	258,18	262,87	300,43	296,67	295,73	297,61	281,65	281,65
32	INAI	2014	257,88	257,88	257,88	280,11	248,99	284,56	279,22	270,33	257,88	260,55	257,88
33	TOTO	2014	3387,184	3387,184	3448,77	3498,044	1970,727	3941,455	3941,455	3941,455	3941,455	3941,455	3941,455
34	CMPP	2014	236,25	236,25	227,5	218,75	52,19	191	211	201	199	187	184

AVERAGE	
Sebelum	Sesudah
344,83038	350,31816
533,142	532,678
508,57	550,16
1726,836	1855,706
4535,934	4558,576
1850,464	1922,23
2234	2505
742	771
414,528	393,624
1013,05	973,134
2776,6494	3314,6248
303,632	306,352
262,842	255,734
747,27	723,354
4412,93	4384,932
5873,528	6152,352
7709,3482	7605,6352
571,1917	632,39038
297,7324	279,62488
231,24344	221,75394
895,284	939,662
688,202	714,71
1767,964	1906,972
807,908	771,266
2797	2840
624,7	640,562
981,696	965,93
1996,142	2044,074
809,18	1283,27
498,486	524,304
266,628	290,662
260,548	265,172
3138,3818	3941,455
194,188	196,4

No	Kode Saham	Tahun	bid										
			H-5	H- 4	H- 3	H- 2	H- 1	H	H+ 1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	CTRA	2010	355	360	375	400	405	395	390	375	365	365	370
2	TURI	2010	569	563	569	556	581	580	590	570	560	550	540
3	DILD	2010	520	525	545	540	545	550	560	590	580	580	580
4	CPIN	2010	1.850	1.850	1.860	1.870	1.880	1.990	2.025	2.000	2.000	2.000	1.970
5	BBRI	2011	5.150	5.275	5.125	4.875	4.625	4.775	4.975	5.050	5.100	5.000	4.975
6	LSIP	2011	2.180	2.190	2.180	2.160	2.090	2.150	2.125	2.200	2.225	2.275	2.325
7	BTPN	2011	2.200	2.150	2.170	2.300	2.320	2.475	2.525	2.500	2.450	2.450	2.475
8	INTA	2011	760	770	775	765	765	760	760	750	730	720	700
9	PBRX	2011	470	506	498	493	483	485	475	450	460	470	475
10	MAIN	2011	1.060	1.060	1.060	1.050	1.060	1.050	1.020	1.020	1.010	1.020	1.010
11	AUTO	2011	3.110	3.100	3.170	3.260	3.320	3.300	3.250	3.225	3.250	3.650	3.725
12	SSIA	2011	331	335	338	335	333	325	330	325	325	345	340
13	JTPE	2011	296	296	296	296	290	300	295	295	280	280	280
14	MTSM	2011	637,5	637,5	637,5	637,5	637,5	570	570	570	580	580	580
15	PTRO	2012	4.300	4.340	4.480	4.370	4.400	4.600	4.575	4.475	4.375	4.250	4.225
16	ASII	2012	6.520	6.585	6.430	6.335	6.240	6.500	6.900	6.750	6.650	6.600	6.600
17	IMAS	2012	8.025	7.975	7.500	7.500	7.975	7.700	7.550	7.900	7.750	7.800	7.350
18	MDRN	2012	610	615	590	630	600	630	660	660	680	680	690
19	DKFT	2012	396	394	394	398	384	365	355	335	345	345	340
20	KREN	2012	230	228	230	238	233	220	225	225	225	215	220
21	KLBF	2012	910	915	915	935	960	950	950	970	960	970	960
22	ACES	2012	690	700	700	695	705	720	740	750	760	730	720
23	JPFA	2013	1.780	1.760	1.750	1.830	1.870	1.930	1.970	1.930	1.930	1.910	1.940
24	ARNA	2013	800	838	806	800	819	800	810	790	770	780	720
25	TOWR	2013	2.510	2.710	2.710	2.760	2.780	2.775	2.775	2.775	2.825	2.925	2.800
26	AMRT	2013	615	625	630	630	635	640	640	630	640	640	620
27	JRPT	2013	920	930	950	975	980	980	900	890	970	990	900
28	TLKM	2013	2.190	2.130	2.140	2.130	2.020	2.125	2.225	2.175	2.125	2.175	2.100
29	BATA	2013	680	680	680	680	680	1.060	1.320	1.650	1.340	1.200	1.220
30	JKON	2013	495	470	470	460	465	420	500	485	520	500	530
31	ALMI	2014	268	285	278	275	280	262	263	270	270	283	270
32	INAI	2014	555	570	550	550	550	281	276	287	290	290	289
33	TOTO	2014	3.438	3.413	3.400	3.513	3.850	3.900	3.875	3.700	3.530	3.550	3.555
34	CMPP	2014	236	234	226	218	203	191	208	201	194	183	183

No	Kode Saham	Tahun	ask / offer										
			H-5	H- 4	H- 3	H- 2	H- 1	H	H+ 1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	CTRA	2010	360	365	380	405	410	400	395	380	370	370	375
2	TURI	2010	575	575	575	563	588	590	600	580	570	560	550
3	DILD	2010	525	530	550	545	550	560	570	600	590	590	590
4	CPIN	2010	1.870	1.860	1.890	1.890	1.910	2.000	2.050	2.025	2.025	2.025	1.980
5	BBRI	2011	5.175	5.300	5.175	4.900	4.650	4.800	5.000	5.100	5.150	5.050	5.000
6	LSIP	2011	2.190	2.200	2.190	2.170	2.100	2.175	2.150	2.225	2.250	2.300	2.350
7	BTPN	2011	2.240	2.160	2.180	2.350	2.330	2.500	2.550	2.525	2.500	2.475	2.500
8	INTA	2011	765	775	780	770	770	770	770	760	740	730	710
9	PBRX	2011	500	513	500	495	485	490	480	460	465	475	480
10	MAIN	2011	1.070	1.070	1.070	1.060	1.070	1.060	1.030	1.030	1.020	1.030	1.020
11	AUTO	2011	3.140	3.130	3.190	3.270	3.330	3.325	3.275	3.275	3.250	3.275	3.675
12	SSIA	2011	334	338	340	338	335	330	335	330	330	350	345
13	JTPE	2011	298	298	298	298	294	305	300	300	300	300	300
14	MTSM	2011	700	700	700	700	700	750	750	750	720	720	720
15	PTRO	2012	4.325	4.350	4.500	4.490	4.430	4.625	4.600	4.500	4.500	4.400	4.275
16	ASII	2012	6.545	6.600	6.475	6.340	6.260	6.600	6.950	6.800	6.700	6.650	6.650
17	IMAS	2012	8.050	8.000	7.550	7.525	8.000	7.750	7.650	7.950	7.800	7.850	7.400
18	MDRN	2012	630	620	605	635	610	640	670	670	690	690	700
19	DKFT	2012	398	396	396	400	386	370	360	340	350	350	345
20	KREN	2012	233	228	233	238	235	230	230	230	225	220	220
21	KLBF	2012	915	920	920	940	975	960	960	980	980	980	980
22	ACES	2012	685	695	695	690	695	710	730	740	740	720	710
23	JPFA	2013	1790	1770	1770	1840	1880	1940	1980	1940	1940	1920	1950
24	ARNA	2013	812,5	843,75	812,5	812,5	825	820	820	800	780	790	730
25	TOWR	2013	2.800	2.800	2.800	2.990	2.950	2.900	2.800	2.800	2.875	2.975	2.950
26	AMRT	2013	650	630	650	635	6450	650	650	640	660	670	640
27	JRPT	2013	1000	1000	1000	990	990	990	970	990	1000	1000	950
28	TLKM	2013	2.200	2.140	2.150	2.140	2.030	2.150	2.250	2.200	2.150	2.200	2.125
29	BATA	2013	700	700	700	700	700	1060	1330	1660	1350	1210	1230
30	JKON	2013	510	500	500	490	490	485	510	530	530	530	540
31	ALMI	2014	290	290	290	285	290	320	316	316	315	314	295
32	INAI	2014	580	580	580	590	560	295	300	304	300	294	295
33	TOTO	2014	3.450	3500	3.500	3.550	8.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
34	CMPP	2014	238	236	228	219	209	204	211	203	199	187	184

$$\%spread = \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid)/2}$$

LIKUIDITAS SAHAM (*Spread*)

No	Kode Saham	Tahun											
			H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	CTRA	2010	0,01398601	0,0137931	0,01324503	0,01242236	0,01226994	0,01257862	0,01273885	0,01324503	0,01360544	0,01360544	0,01342282
2	TURI	2010	0,01048951	0,02108963	0,01048951	0,01251117	0,01197605	0,01709402	0,01680672	0,0173913	0,01769912	0,01801802	0,01834862
3	DILD	2010	0,00956938	0,00947867	0,00913242	0,00921659	0,00913242	0,01801802	0,01769912	0,01680672	0,01709402	0,01709402	0,01709402
4	CPIN	2010	0,01075269	0,00539084	0,016	0,0106383	0,01583113	0,00501253	0,01226994	0,01242236	0,01242236	0,01242236	0,00506329
5	BBRI	2011	0,00484262	0,00472813	0,00970874	0,00511509	0,00539084	0,00522193	0,00501253	0,00985222	0,0097561	0,00995025	0,00501253
6	LSIP	2011	0,00457666	0,00455581	0,00457666	0,00461894	0,00477327	0,01156069	0,01169591	0,01129944	0,01117318	0,01092896	0,01069519
7	BTPN	2011	0,01801802	0,00464037	0,0045977	0,02150538	0,00430108	0,01005025	0,00985222	0,00995025	0,02020202	0,01015228	0,01005025
8	INTA	2011	0,00655738	0,00647249	0,00643087	0,00651466	0,00651466	0,0130719	0,0130719	0,01324503	0,01360544	0,0137931	0,0141844
9	PBRX	2011	0,06185567	0,01373896	0,00400802	0,00404858	0,00413223	0,01025641	0,0104712	0,02197802	0,01081081	0,01058201	0,0104712
10	MAIN	2011	0,00938967	0,00938967	0,00938967	0,00947867	0,00938967	0,00947867	0,0097561	0,0097561	0,00985222	0,0097561	0,00985222
11	AUTO	2011	0,0096	0,00963082	0,00628931	0,00306279	0,00300752	0,00754717	0,00766284	0,01538462	0	-0,1083032	-0,0135135
12	SSIA	2011	0,00902256	0,0089153	0,00589971	0,0089153	0,00598802	0,01526718	0,01503759	0,01526718	0,01526718	0,01438849	0,01459854
13	JTPE	2011	0,00673401	0,00673401	0,00673401	0,00673401	0,01369863	0,01652893	0,01680672	0,01680672	0,06896552	0,06896552	0,06896552
14	MTSM	2011	0,09345794	0,09345794	0,09345794	0,09345794	0,09345794	0,27272727	0,27272727	0,27272727	0,21538462	0,21538462	0,21538462
15	PTRO	2012	0,005797101	0,002301496	0,004454343	0,027088036	0,006795017	0,005420054	0,005449591	0,005571031	0,028169014	0,034682081	0,011764706
16	ASII	2012	0,003827019	0,002275313	0,006974041	0,000788955	0,0032	0,015267176	0,007220217	0,007380074	0,007490637	0,00754717	0,00754717
17	IMAS	2012	0,00311042	0,00312989	0,006644518	0,003327787	0,00312989	0,006472492	0,013157895	0,006309148	0,006430868	0,006389776	0,006779661
18	MDRN	2012	0,032258065	0,008097166	0,025104603	0,007905138	0,016528926	0,015748031	0,015037594	0,015037594	0,01459854	0,01459854	0,014388489
19	DKFT	2012	0,005037783	0,005063291	0,005063291	0,005012531	0,005194805	0,013605442	0,013986014	0,014814815	0,014388489	0,014388489	0,01459854
20	KREN	2012	0,012958963	0	0,012958963	0	0,008547009	0,044444444	0,021978022	0,021978022	0	0,022988506	0
21	KLBF	2012	0,005479452	0,005449591	0,005449591	0,005333333	0,015503876	0,010471204	0,010471204	0,01025641	0,020618557	0,01025641	0,020618557
22	ACES	2012	-0,00727273	-0,00716846	-0,00716846	-0,00722022	-0,01428571	-0,01398601	-0,01360544	-0,01342282	-0,02666667	-0,0137931	-0,01398601
23	JPFA	2013	0,0056022	0,0056657	0,0113636	0,0054496	0,0053333	0,005168	0,0050633	0,005168	0,005168	0,0052219	0,0051414
24	ARNA	2013	0,0155039	0,0068381	0,0080321	0,0155039	0,0072993	0,0246914	0,0122699	0,0125786	0,0129032	0,0127389	0,0137931
25	TOWR	2013	0,1092279	0,0326679	0,0326679	0,08	0,0593368	0,0440529	0,0089686	0,0089686	0,0175439	0,0169492	0,0521739
26	AMRT	2013	0,055336	0,0079681	0,03125	0,0079051	1,6414961	0,0155039	0,0155039	0,015748	0,0307692	0,0458015	0,031746
27	JRPT	2013	0,0833333	0,0725389	0,0512821	0,0152672	0,0101523	0,0101523	0,0748663	0,106383	0,0304569	0,0100503	0,0540541
28	TLKM	2013	0,0045558	0,0046838	0,004662	0,0046838	0,0049383	0,0116959	0,0111732	0,0114286	0,0116959	0,0114286	0,0118343
29	BATA	2013	0,02898551	0,02898551	0,02898551	0,02898551	0,02898551	0	0,0075472	0,0060423	0,0074349	0,0082988	0,0081633
30	JKON	2013	0,0298507	0,0618557	0,0618557	0,0631579	0,052356	0,1436464	0,019802	0,08867	0,0190476	0,0582524	0,0186916
31	ALMI	2014	0,078853047	0,017391304	0,042253521	0,035714286	0,035087719	0,199312715	0,183074266	0,156996587	0,153846154	0,103852596	0,088495575
32	INAI	2014	0,044052863	0,017391304	0,053097345	0,070175439	0,018018018	0,048611111	0,083333333	0,057529611	0,033898305	0,01369863	0,020547945
33	TOTO	2014	0,003484321	0,02516997	0,028985507	0,010477134	0,700421941	0,025316456	0,031746032	0,077922078	0,124833997	0,119205298	0,11780278
34	CMPP	2014	0,008438819	0,008510638	0,008810573	0,004576659	0,029126214	0,065822785	0,014319809	0,00990099	0,025445293	0,021621622	0,005449591

AVERAGE	
Sebelum	Sesudah
0,01314329	0,01332352
0,01331117	0,01765276
0,0093059	0,01715758
0,01172259	0,01092006
0,00595708	0,00791673
0,00462027	0,01115853
0,01061251	0,0120414
0,00649801	0,01357997
0,01755669	0,01286265
0,00940747	0,00979455
0,00631809	-0,0197539
0,00774818	0,01491179
0,00812693	0,048102
0,09345794	0,23832168
0,0092872	0,01712728
0,00341307	0,00743705
0,0038685	0,00781347
0,01797878	0,01473215
0,00507434	0,01443527
0,00689299	0,01338891
0,00744317	0,01444423
-0,0086231	-0,0162948
0,0066829	0,00515251
0,01063545	0,01285675
0,06278009	0,02092083
0,34879107	0,02791374
0,04651474	0,05516209
0,00470475	0,01151211
0,02898551	0,00749729
0,0538152	0,04089271
0,04185998	0,13725304
0,04054699	0,04180156
0,15370777	0,09430204
0,01189258	0,01534746

Kode Saham	Tahun	Tanggal		IHSG										
				H-5	H- 4	H- 3	H- 2	H- 1	H	H+ 1	H+2	H+3	H+4	H+5
CTRA	2010	15/06/2010	2770,78711	2.780	2.786	2.771	2.802	2.827	2.830	2.859	2.891	2.930	2.942	2.935
TURI	2010	17/06/2010	2826,83691	2.771	2.802	2.827	2.830	2.859	2.891	2.930	2.942	2.935	2.925	2.914
DILD	2010	26/07/2010	3013,40088	2.976	2.995	3.013	3.010	3.042	3.024	3041,67798	3.057	3.097	3.069	3.059
CPIN	2010	8/12/10	3694,58008	3531,21094	3619,09399	3694,58008	3696,26001	3722,34692	3.770	3.786	3.748	3.692	3.690	3.658
BBRI	2011	11/1/11	3736,25708	3.760	3.784	3.736	3.631	3.479	3.455	3.555	3.565	3.569	3.536	3.549
LSIP	2011	25/02/2011	3451,1001	3.501	3.498	3.451	3.474	3.439	3.444	3.470	3.513	3.486	3.495	3.543
BTPN	2011	28/03/2011	3556,23096	3.519	3.518	3.556	3.612	3.607	3.603	3.592	3.641	3.679	3.707	3.700
INTA	2011	6/6/11	3836,96704	3.832	3.826	3.837	3.838	3.844	3.834	3.843	3.826	3.806	3.788	3.749
PBRX	2011	15/06/2011	3787,64795	3.826	3.806	3.788	3.749	3.773	3.794	3.740	3.721	3.729	3.795	3.822
MAIN	2011	15/06/2011	3787,64795	3.826	3.806	3.788	3.749	3.773	3.794	3.740	3.721	3.729	3.795	3.822
AUTO	2011	24/06/2011	3794,93897	3.721	3.729	3.795	3.822	3.824	3.849	3.813	3.830	3.889	3.927	3.954
SSIA	2011	7/7/11	3953,51709	3.889	3.927	3.954	3.924	3.909	3.939	4.004	3.996	3.938	3.981	3.998
JTPE	2011	26/07/2011	4068,073	4.023	4.051	4.068	4.107	4.087	4.133	4.174	4.146	4.131	4.193	4.178
MTSM	2011	18/10/2011	3675,38403	3531,75293	3635,93091	3675,38403	3664,67993	3729,01489	3.622	3.685	3.623	3.621	3706,78198	3710,47803
PTRO	2012	6/3/12	3962,28589	3.904	3.985	3.962	4.005	3.985	3.967	3942,51709	3.968	3.992	3.987	4.009
ASII	2012	5/6/12	3832,82398	3.919	3.918	3.833	3.800	3.655	3.718	3.841	3.841	3.825	3.866	3.853
IMAS	2012	7/6/12	3799,76611	3.918	3.833	3.800	3.655	3.718	3.841	3.825	3.866	3.853	3.860	3.792
MDRN	2012	3/7/12	3887,57495	3.881	3.935	3.888	3.956	3.992	4.050	4.076	4.070	4.055	3.985	4.010
DKFT	2012	3/8/12	4142,33691	4.084	4.099	4.142	4.130	4.093	4.100	4.105	4.086	4.091	4.131	4.142
KREN	2012	7/8/12	4099,81299	4.142	4.130	4.093	4.100	4.105	4.086	4.091	4.131	4.142	4.103	4.122
KLBF	2012	8/10/12	4271,46094	4.236	4.257	4.252	4.271	4.311	4.268	4.280	4.280	4.285	4.311	4.314
ACES	2012	2/11/12	4350,29102	4.339	4.331	4.365	4.350	4.335	4.339	4.303	4.314	4.350	4.328	4.334
JPFA	2013	19/04/2013	4998,65283	4.924	4.937	4.895	4.999	5.013	4.998	4.997	4.975	5.012	4.995	4.979
ARNA	2013	8/7/13	4581,93311	4.777	4.729	4.577	4.582	4.603	4.434	4.404	4.479	4.633	4.636	4.644
TOWR	2013	22/07/2013	4720,43506	4.636	4.644	4.679	4.720	4.724	4.679	4.767	4.718	4.674	4.659	4.580
AMRT	2013	29/07/2013	4674,11719	4.679	4.767	4.718	4.674	4.659	4.580	4.608	4.610	4.624	4.641	4.718
JRPT	2013	1/8/13	4608,48877	4.674	4.659	4.580	4.608	4.610	4.624	4.641	4.718	4.598	4.652	4.700
TLKM	2013	28/08/2013	4120,66895	4.218	4.171	4.170	4.121	3.968	4.026	4.104	4.195	4.101	4.164	4.073
BATA	2013	4/9/13	4073,45508	4195,08887	4101,23291	4164	4073,45508	4050,86401	4.073	4.051	4.072	4.191	4.358	4.349
JKON	2013	26/09/2013	4562,85693	4.463	4.671	4.584	4.563	4.460	4.406	4.424	4.316	4.346	4.388	4.419
ALMI	2014	12/2/14	4450,74805	4.384	4.425	4.467	4.451	4.470	4.496	4.492	4.508	4.555	4.556	4.593
INAI	2014	12/2/14	4450,74805	4.384	4.425	4.467	4.451	4.470	4.496	4.492	4.508	4.555	4.556	4.593
TOTO	2014	25/07/2014	5093,22998	5.087	5.127	5.084	5.093	5.099	5.089	5.119	5.109	5.058	5.067	5.054
CMPP	2014	3/9/14	5177,61816	5.165	5.184	5.137	5.178	5.202	5.224	5.205	5.217	5.246	5.197	5.143

AVERAGE

Sesudah	Sesudah
2793,05977	2911,16763
2817,671	2928,99326
3007,27139	3064,84561
3652,69839	3714,80459
3678,00581	3554,64541
3472,69907	3501,3208
3562,3104	3663,74023
3835,46299	3802,27339
3788,3374	3761,54941
3788,3374	3761,54941
3778,18521	3882,57642
3920,45342	3983,15454
4067,20757	4164,40518
3647,35254	3669,20117
3968,16353	3979,5436
3824,83062	3845,20913
3784,59282	3839,2395
3930,19194	4039,13457
4109,84937	4110,90439
4114,24517	4117,50576
4265,48359	4294,02793
4344,15381	4325,82725
4953,47119	4991,37793
4653,60986	4559,06396
4680,72305	4679,74404
4699,44727	4640,41709
4626,46475	4661,75869
4129,63989	4127,47637
4116,92817	4204,40757
4548,21699	4378,4082
4439,32441	4540,78281
4439,32441	4540,78281
5097,90586	5081,45938
5173,15859	5201,85

$$\text{Rit} = \frac{\text{Pit} - \text{Pit-1}}{\text{Pit-1}}$$

ACTUAL RETURN													
No	Kode Saham	Tahun	DAYS										
			H-5	H-4	H- 3	H- 2	H- 1	H	H+ 1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	CTRA	2010	0,0135128	-0,0133326	0,0000000	0,0270258	0,0263144	0,0128226	0,0379729	-0,0121947	-0,0617278	-0,0394744	-0,0273961
2	TURI	2010	0,0000000	-0,0108690	0,0109884	-0,0326069	0,0561765	0,0042587	0,0169445	-0,0333244	0,0000000	-0,0344917	-0,0357047
3	DILD	2010	-0,0458860	0,0192452	0,0283028	0,0000000	0,0091617	0,0000000	0,0181955	0,0535542	0,0000000	0,0000000	-0,0169440
4	CPIN	2010	0,0000000	0,0000000	0,0000000	0,0161263	0,0105822	0,0471239	0,0249976	-0,0121940	-0,0123445	0,0124988	-0,0222211
5	BBRI	2011	-0,0048304	0,0289957	-0,0234616	-0,0531404	-0,0510190	0,0322567	0,0416665	0,0199999	0,0098050	-0,0194174	-0,0099020
6	LSIP	2011	0,0045908	0,0045645	-0,0090928	-0,0091709	-0,0277781	0,0238116	0,0000000	0,0348813	0,0112370	0,0111121	0,0329648
7	BTPN	2011	-0,0091743	-0,0046296	0,0139535	0,0779817	-0,0085106	0,0729614	0,0200000	-0,0098039	-0,0099010	-0,0200000	0,0204082
8	INTA	2011	-0,0405405	0,0281690	0,0136986	0,0270270	0,0131579	0,0000000	0,0000000	0,0000000	0,0064935	0,0000000	-0,0129032
9	PBRX	2011	-0,0599991	0,0771285	-0,0123474	-0,0099919	-0,0252559	0,0051772	-0,0206019	-0,0526381	0,0222041	0,0217475	0,0106549
10	MAIN	2011	0,0094307	0,0000000	0,0000000	0,0094307	-0,0186950	-0,0190411	-0,0097156	0,0000000	0,0098109	-0,0097156	0,0000000
11	AUTO	2011	-0,0188686	0,0000000	0,0192314	0,0251579	0,0184020	-0,0060241	-0,0151490	-0,0076939	0,3178299	-0,0176463	0,0059870
12	SSIA	2011	0,0074762	0,0000000	-0,0074207	-0,0149195	0,0151454	-0,0149195	0,0151454	-0,0149195	0,0000000	0,0606152	-0,0142799
13	JTPE	2011	-0,0067266	0,0067722	0,0000000	0,0000000	-0,0268687	0,0517261	-0,0163940	-0,0166673	-0,0508494	0,0000000	0,0178579
14	MTSM	2011	0,0000000	0,0000000	0,0000000	0,0000000	0,0000000	0,0000000	0,0000000	0,0000000	-0,0533408	0,0000000	0,0000000
15	PTRO	2012	-0,0388895	0,0057804	0,0344833	-0,0022223	-0,0200449	0,0511372	-0,0108110	-0,0218583	-0,0167600	-0,0340915	-0,0058801
16	ASII	2012	0,0139960	0,0122711	-0,0257578	-0,0147752	-0,0149950	0,0576922	0,0530305	-0,0215835	-0,0220580	-0,0075191	0,0075760
17	IMAS	2012	0,0664451	-0,0062305	-0,0564263	-0,0033223	0,0666666	-0,0312500	-0,0258065	0,0529801	-0,0188678	0,0000000	-0,0512821
18	MDRN	2012	0,0165295	0,0081296	-0,0241936	0,0413229	-0,0317472	0,0491806	0,0312495	0,0151520	0,0298505	0,0000000	0,0144931
19	DKFT	2012	-0,1850000	0,0613495	0,1560696	0,0000000	-0,0350002	-0,0544039	-0,0136987	-0,0555557	0,0294119	0,0000000	-0,0142858
20	KREN	2012	0,0000000	-0,0108694	0,0109889	0,0326087	-0,0210528	-0,0537632	0,0227270	0,0000000	0,0000000	-0,0444444	0,0232560
21	KLBF	2012	-0,0054603	0,0054902	0,0000000	0,0273240	0,0212822	-0,0104194	0,0105291	0,0208279	0,0000000	-0,0102068	0,0103120
22	ACES	2012	0,0144966	-0,0071447	-0,0071961	0,0144966	0,0285789	0,0277707	0,0000000	0,0270203	-0,0526189	-0,0138924	0,0000000
23	JPFA	2013	0,0170465	-0,0111739	-0,0056501	0,0397753	0,0273241	0,0319114	0,0206199	0,0000000	-0,0252541	-0,0103634	0,0157078
24	ARNA	2013	0,0000000	0,0384587	-0,0370344	0,0000000	0,0153885	-0,0060621	0,0000000	-0,0243839	-0,0250060	0,0128237	-0,0759551
25	TOWR	2013	0,0000000	0,0000000	0,0000000	0,0000000	-0,0053571	0,0412926	-0,0431034	0,0090090	0,0089286	0,0530973	-0,0504202
26	AMRT	2013	-0,0158796	0,0161359	0,0000000	0,0079398	0,0000000	0,0236159	-0,0153911	0,0000000	0,0156316	0,0000000	0,0000000
27	JRPT	2013	0,0000000	0,0000000	0,0000000	-0,0100037	0,0000000	0,0000000	-0,0100945	0,0000000	0,0000000	0,0000000	0,0000000
28	TLKM	2013	0,0186036	-0,0273981	0,0093916	-0,0093043	-0,0516440	0,0643595	0,0348811	-0,0112335	-0,0227272	0,0232557	-0,0454543
29	BATA	2013	0,0000000	0,0000000	0,0000000	0,0000000	0,0000000	0,2470649	0,2452780	0,2500060	-0,1818217	-0,1111059	0,0166670
30	JKON	2013	0,0200000	0,0000000	-0,0196078	0,0000000	-0,0200000	-0,0102041	0,0515464	0,0392157	0,0000000	0,0000000	0,0188679
31	ALMI	2014	-0,0172262	0,0175281	0,0000000	-0,0517153	0,0181656	0,1428843	-0,0125154	-0,0031685	0,0063572	-0,0536272	0,0000000
32	INAI	2014	0,0000000	0,0000000	0,0000000	0,0862029	-0,1110992	0,1428571	-0,0187658	-0,0318387	-0,0460548	0,0103537	-0,0102476
33	TOTO	2014	-0,0178574	0,0000000	0,0181821	0,0142874	-0,4366203	1,0000005	0,0000000	0,0000000	0,0000000	0,0000000	0,0000000
34	CMPP	2014	0,0384615	0,0000000	-0,0370370	-0,0384615	-0,7614171	2,6597049	0,1047120	-0,0473934	-0,0099502	-0,0603015	-0,0160428

AVERAGE	
Sebelum	Sesudah
0,01070407	-0,020564
0,00473782	-0,0173153
0,00216475	0,01096114
0,00534169	-0,0018527
-0,0206911	0,00843039
-0,0073773	0,01803903
0,01392411	0,00014065
0,00830241	-0,0012819
-0,0060932	-0,0037267
0,00190376	-0,0057323
0,00878454	0,05666553
5,6288E-05	0,00931226
-0,0053646	-0,0132106
0	-0,0106682
-0,0041786	-0,0178802
-0,0058522	0,0018892
0,01342652	-0,0085952
0,00200822	0,01814902
-0,0005162	-0,0108257
0,00233508	0,00030773
0,00972724	0,00629245
0,00864625	-0,0078982
0,01346439	0,00014205
0,00336255	-0,0225043
-0,0010714	-0,0044977
0,00163921	4,8118E-05
-0,0020007	-0,0020189
-0,0120702	-0,0042557
0	0,04380466
-0,0039216	0,021926
-0,0066495	-0,0125908
-0,0049793	-0,0193106
-0,0844016	0
-0,1596908	-0,0057952

$$ER = \frac{IHSgt - IHSgt-1}{IHSgt-1}$$

EXPECTED RETURN													
No	Kode Saham	Tahun	H-5	H-4	H- 3	H- 2	H- 1	H	H+ 1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	CTRA	2010	0,00331884	0,00208996	-0,0053866	0,01122851	0,00890039	0,00118018	0,01006505	0,01134762	0,0133137	0,00420331	-0,0024861
2	TURI	2010	-0,0198277	0,01122851	0,00890039	0,00118018	0,01006505	0,01134762	0,0133137	0,00420331	-0,0024861	-0,0033392	-0,0036567
3	DILD	2010	-0,0125535	0,00667734	0,00599577	-0,0011541	0,0106637	-0,0060227	0,00594603	0,00519355	0,01286709	-0,0088917	-0,0033562
4	CPIN	2010	-0,0442186	0,02488751	0,02085773	0,0004547	0,00705765	0,01279999	0,00427163	-0,0101378	-0,0148043	-0,000695	-0,0084973
5	BBRI	2011	0,00637107	0,00628925	-0,0125411	-0,0280506	-0,0421054	-0,0067333	0,02883806	0,0028612	0,00118011	-0,0093617	0,00365355
6	LSIP	2011	0,01460316	-0,0011007	-0,013307	0,00667119	-0,0100719	0,0012788	0,0077879	0,01218006	-0,0075214	0,00239288	0,01383988
7	BTPN	2011	-0,0105125	-0,0003197	0,01094743	0,01558115	-0,0012537	-0,0011794	-0,0031486	0,01377222	0,01035327	0,00783244	-0,0020067
8	INTA	2011	-0,0011825	-0,001642	0,00283055	0,00020692	0,00163091	-0,0025544	0,0022826	-0,004458	-0,005132	-0,0048708	-0,0102676
9	PBRX	2011	0,01007831	-0,005132	-0,0048708	-0,0102676	0,00653947	0,00555964	-0,0141741	-0,0051031	0,00207961	0,01764943	0,00708656
10	MAIN	2011	0,01007831	-0,005132	-0,0048708	-0,0102676	0,00653947	0,00555964	-0,0141741	-0,0051031	0,00207961	0,01764943	0,00708656
11	AUTO	2011	-0,0193826	0,00207961	0,01764943	0,00708656	0,00047565	0,00651425	-0,0091289	0,00441805	0,01521984	0,00990822	0,00672741
12	SSIA	2011	-0,0164279	0,00990822	0,00672741	-0,0074339	-0,0038661	0,0078069	0,01630117	-0,0020241	-0,0144089	0,01087606	0,00421771
13	JTPE	2011	-0,0109772	0,00676417	0,00430573	0,00952509	-0,0048037	0,01117735	0,01000174	-0,0067762	-0,0036247	0,0151644	-0,0037188
14	MTSM	2011	-0,0390792	0,02949753	0,0108509	-0,0029124	0,01755541	-0,0286906	0,01747055	-0,0169674	-0,0005829	0,02378512	0,0009971
15	PTRO	2012	-0,014822	0,02091761	-0,0057523	0,01074683	-0,0049867	-0,0044721	-0,0061907	0,00637964	0,00601739	-0,0010517	0,00534093
16	ASII	2012	0,02250063	-0,0002932	-0,0217187	-0,0086249	-0,0382087	0,01731907	0,03320581	-0,0001914	-0,0039754	0,01068798	-0,0035267
17	IMAS	2012	0,03109399	-0,0217187	-0,0086249	-0,0382087	0,01731907	0,03300809	-0,0039754	0,01068798	-0,0035267	0,00204618	-0,0178328
18	MDRN	2012	-0,0015882	0,01377494	-0,0120187	0,01749213	0,00909175	0,01461918	0,00642583	-0,0014919	-0,0035969	-0,0172993	0,00618137
19	DKFT	2012	-0,0140319	0,00365044	0,0105427	-0,002866	-0,0090432	0,00163712	0,0013869	-0,0048518	0,00125537	0,00989094	0,002516
20	KREN	2012	0,01037216	-0,002866	-0,0090432	0,00163712	0,0013869	-0,0048518	0,00125537	0,00989094	0,002516	-0,009425	0,00463772
21	KLBF	2012	-0,0082332	0,00484997	-0,0012515	0,00469238	0,00933007	-0,0099921	0,00281501	-5,613E-05	0,00115818	0,00616675	0,00049424
22	ACES	2012	-0,0025603	-0,0017947	0,00767262	-0,003278	-0,0034318	0,0008143	-0,0082862	0,00263219	0,00838119	-0,0051847	0,00133368
23	JPFA	2013	-0,0148819	0,00262918	-0,008632	0,02126041	0,00279782	-0,0028283	-0,0003077	-0,0043212	0,00729135	-0,0034089	-0,0032067
24	ARNA	2013	0,04267174	-0,0102038	-0,0320492	0,00104438	0,00455572	-0,0367563	-0,006727	0,01699538	0,03448898	0,00056573	0,00179261
25	TOWR	2013	-0,0179445	0,00179261	0,00752834	0,00885533	0,00084231	-0,0096156	0,01884518	-0,0102904	-0,0093228	-0,0032612	-0,0168297
26	AMRT	2013	0,00104099	0,01884518	-0,0102904	-0,0093228	-0,0032612	-0,0168297	0,00611771	0,00040972	0,00302773	0,00355615	0,01666148
27	JRPT	2013	0,01424077	-0,0032612	-0,0168297	0,00611771	0,00040972	0,00302773	0,00355615	0,01666148	-0,0255025	0,01187904	0,01017453
28	TLKM	2013	0,02372899	-0,0111499	-0,0003802	-0,011789	-0,0370879	0,01477706	0,01915265	0,02229658	-0,0223728	0,01530742	-0,0217476
29	BATA	2013	0,0298601	-0,0223728	0,01530444	-0,0217447	-0,0055459	0,00557685	-0,0055459	0,00530504	0,02919781	0,03981746	-0,0020018
30	JKON	2013	-0,0218291	0,04648604	-0,0186062	-0,004575	-0,0224517	-0,0122231	0,00404598	-0,0243106	0,00688645	0,00959642	0,00707426
31	ALMI	2014	-0,0149274	0,00921443	0,00948222	-0,0035635	0,00436823	0,00583783	-0,0010288	0,0036476	0,01049773	0,00018061	0,00800229
32	INAI	2014	-0,0149274	0,00921443	0,00948222	-0,0035635	0,00436823	0,00583783	-0,0010288	0,0036476	0,01049773	0,00018061	0,00800229
33	TOTO	2014	-0,0012204	0,00788456	-0,0085042	0,00190989	0,00106242	-0,0019298	0,00598242	-0,0019843	-0,0099548	0,00173005	-0,0026087
34	CMPP	2014	-0,0023893	0,00372333	-0,0091844	0,0079339	0,00462911	0,00433499	-0,0036012	0,00230787	0,00558675	-0,0094089	-0,010415

AVERAGE	
Sebelum	Sesudah
0,00403023	0,00728871
0,00230928	0,001607
0,00192583	0,00235177
0,0018078	-0,0059725
-0,0140074	0,00543425
-0,000641	0,00573586
0,00288852	0,00536052
0,00036878	-0,0044891
-0,0007305	0,00150769
-0,0007305	0,00150769
0,00158172	0,00542893
-0,0022185	0,00299238
0,00096283	0,00220928
0,00318245	0,00494049
0,0012207	0,00209912
-0,009269	0,00724005
-0,0040279	-0,0025202
0,00535039	-0,0019562
-0,0023496	0,00203949
0,00029738	0,00177501
0,00187753	0,00211561
-0,0006784	-0,0002248
0,00063469	-0,0007906
0,00120377	0,00942313
0,00021481	-0,0041718
-0,0005976	0,00595456
0,00013547	0,00335375
-0,0073356	0,00252725
-0,0008998	0,01335452
-0,0041952	0,0006585
0,0009148	0,00425988
0,0009148	0,00425988
0,00022645	-0,0013671
0,00094253	-0,0031061

Rit - ER

Rit =

Rit =

ER=

ER=

ABNORMAL RETURN SAHAM

AVERAGE

AVERAGE	
Sebelum	Sesudah
0,00667385	-0,0278528
0,00242854	-0,0189223
0,00023892	0,00860937
0,00353389	0,00411988
-0,0066838	0,00299613
-0,0067363	0,01230317
0,01103559	-0,0052199
0,00793363	0,00320719
-0,0053627	-0,0052344
0,00263426	-0,00724
0,00720282	0,0512366
0,00227474	0,00631988
-0,0063275	-0,0154199
-0,0031825	-0,0156087
-0,0053993	-0,0199793
0,00341678	-0,0053509
0,01745438	-0,0060751
-0,0033422	0,02010522
0,00183339	-0,0128651
0,00203769	-0,0014673
0,00784972	0,00417684
0,00932469	-0,0076734
0,0128297	0,00093269
0,00215878	-0,0319274
-0,0012862	-0,000326
0,00223685	-0,0059064
-0,0021362	-0,0053726
-0,0047346	-0,0067829
0,00089978	0,03045015
0,00027364	0,0122675
-0,0075643	-0,0168507
-0,0058941	-0,0235705
-0,0846281	0,00136707
-0,1606334	-0,0026891



KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
FAKULTAS EKONOMI

Kampus Universitas Negeri Jakarta Gedung R, Jalan Rawamangun Muka, Jakarta 13220

Telepon (021) 4721227/4706285, Fax: (021) 4706285

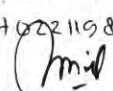
Laman: www.unj.ac.id/fe




SURAT PERSETUJUAN SIDANG SUP

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Dosen Pembimbing 1

1. Nama : Dra. Umi Mardiyati M.Si
2. NIP : 195702211985032002
3. Tanda tangan : 

Dosen Pembimbing 2

1. Nama : Dr. Gatot Nazir Ahmad S.Si M.Si
2. NIP : 197205062006091002
3. Tanda tangan : 

Memberikan Persetujuan kepada Mahasiswa dibawah ini :

1. Nama : Henry Christopher Ivan
2. No. Registrasi : 8215108263
3. Program Studi : SI Manajemen
4. Judul : Analisis Perbandingan Harga Saham, Likuiditas Saham, Return Saham
Sebelum dan Sesudah Peristiwa Stock Split pada perusahaan go public yang
terdaftar di BEI pada periode 2010-2019

Untuk Mengikuti/~~Tidak mengikuti~~* Sidang SUP pada tanggal.....

Mengetahui
Kaprod SI Manajemen FE UNJ



Dr Gatot Nazir Ahmad S.Si.,M.Si
NIP.1972050 200604 1 002

Jakarta,.....
Mahasiswa Ybs.



Henry Christopher
No.Reg: 8215108263.

Cat :Coret yang tidak perlu*)



KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
FAKULTAS EKONOMI

Kampus Universitas Negeri Jakarta Gedung R, Jalan Rawamangun Muka, Jakarta 13220
Telepon (021) 4721227/4706285, Fax: (021) 4706285
Laman: www.unj.ac.id/fe



SURAT PERSETUJUAN SIDANG SHP

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Dosen Pembimbing 1

1. Nama : Dra Umi Mardiyati M.Si
2. NIP : 195702211985032002
3. Tanda tangan :

Dosen Pembimbing 2

1. Nama : Dr. Gatot Nazir Ahmad S.Si M.Si
2. NIP : 197205062006041002
3. Tanda tangan :

Memberikan Persetujuan kepada Mahasiswa dibawah ini :

1. Nama : Henry Christopher Ivan
2. No. Registrasi : 8215108263
3. Program Studi : SI Manajemen
4. Judul : Analisis Perbandingan Harga Saham, Likuiditas Saham, Return Saham
sebelum dan sesudah peristiwa stock split pada perusahaan go-public
yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2014

Untuk Mengikuti/Tidak mengikuti* Sidang SHP pada tanggal.....

Mengetahui
Kaprodik SI Manajemen FE UNJ

Dr Gatot Nazir Ahmad S.Si..M.Si
NIP.1972050 200604 1 002

Jakarta,.....
Mahasiswa Ybs,

Henry Christopher Ivan
No.Reg : 8215108263

Cat :Coret yang tidak perlu*)



Building
Future
Leaders

KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
FAKULTAS EKONOMI

Kampus Universitas Negeri Jakarta Gedung R, Jalan Rawamangun Muka, Jakarta 13220
Telepon (021) 4721227/4706285, Fax: (021) 4706285
Laman: www.unj.ac.id/fe



ISO 9001:2008 CERTIFIED
CERTIFICATE NO:
IAS/INA/3640

SURAT PERSETUJUAN SIDANG SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Dosen Pembimbing 1

1. Nama : Dra. Umi Mardiyati
2. NIP : 195702211905032002
3. Tanda tangan :

Dosen Pembimbing 2

1. Nama : Dr. Gatot Nazir Ahmad
2. NIP : 19720502006041002
3. Tanda tangan :

Memberikan Persetujuan kepada Mahasiswa dibawah ini :

1. Nama : Henry Christopher Iuan
2. No. Registrasi : 0215100263
3. Program Studi : SI Manajemen
4. Judul : Analisis Perbandingan Harga Saham Likuiditas Saham, Return Saham sebelum & sesudah peristiwa stock split pada perusahaan go public yg terdaftar di BEI pada periode 2010-2014

Untuk Mengikuti/Tidak mengikuti* Sidang SKRIPSI pada tanggal.....

Mengetahui
Kaprodi SI Manajemen FE UNJ

Dr. Gatot Nazir Ahmad S.Si., M.Si
NIP.1972050 200604 1 002

Jakarta,.....
Mahasiswa Ybs,

Henry Christopher
No.Reg : 0215100263

Cat : Coret yang tidak perlu*)